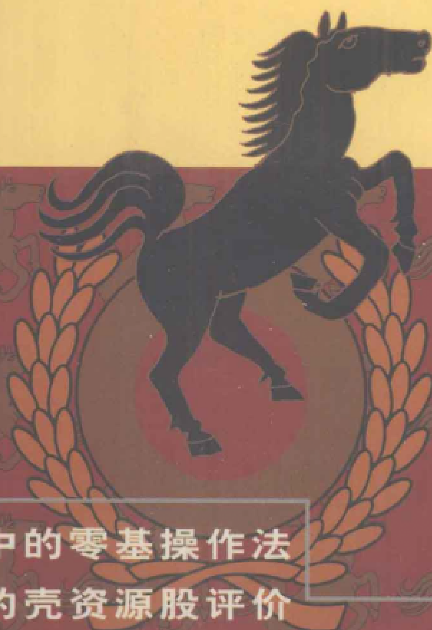
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专家手把手
证券丛书

短线为王

走到K线的背后

祝朝安 费革胜／著



●股市操作中的零基操作法
●最具价值的壳资源股评价
●窥视庄家动作的筹码松动曲线
●揭穿庄家玩弄散户的数字游戏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理想藏书55188

祝朝安 费革胜／著

短线为王

走到K线的背后

南海出版公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍
理想藏书55188 www.55188.com

图书在版编目（CIP）数据

短线为王/祝朝安，费革胜著. －海口：南海出版公司，2001.3
（专家手把手证券丛书）
ISBN 7－5442－1819－8

Ⅰ. 短…　Ⅱ. ①祝…　②费…　Ⅲ. 股票－证券交易－基本知识　Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 10140 号

DUAN　XIAN　WEI　WANG
短线为王——走到 K 线的背后

作　　者	祝朝安　费革胜
责任编辑	陈明俊
封面设计	康笑宇
出版发行	南海出版公司　电话 (0898)5350227
社　　址	海口市机场路友利园大厦 B 座 3 楼　邮编　570203
经　　销	新华书店
印　　刷	北京顺义先进印刷厂
开　　本	850×1168 毫米　1/32
印　　张	10.75
字　　数	206 千
版　　次	2001 年 3 月第 1 版　2001 年 3 月第 1 次印刷
书　　号	ISBN 7－5442－1819－8/F·96
定　　价	26.00 元

南海版图书　版权所有　盗版必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

前　言　问世间“股”为何物……………………………（1）

第一章　股市实战理念………………………………………（5）
第一节　股市投资基本要则…………………………（5）
第二节　如何把握股市大势 ………………………（14）
第三节　止损的理念、计划与操作 ………………（25）
第四节　零基操作法 ……………………………（33）
第五节　买卖股票的时机 ………………………（40）
第六节　功夫在“股”外 ………………………（50）

第二章　获取市场重要信息 ………………………（61）
第一节　从年报和中报中获取重要信息 …………（61）
第二节　从上市公司的信息披露中获取重要
信息 ……………………………………（71）
第三节　市场传闻 ………………………………（80）
第四节　重大事件和市场突变 ……………………（87）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　具有爆发力的市场热点题材 ……………… (95)
第一节　诱人的高科技题材 ……………………… (95)
第二节　永不衰落的资产重组题材……………… (106)
第三节　评析大比例送股转增股题材…………… (121)
第四节　评析各种新兴题材……………………… (129)
第五节　业绩与成长性——股市永恒的题材…… (143)
第六节　从规则中把握特殊的盈利机会………… (151)

第四章　牛市中的操作技巧………………………… (159)
第一节　牛市概述………………………………… (159)
第二节　牛市选股之法…………………………… (167)
第三节　牛市中的追涨与守仓…………………… (176)

第五章　熊市中的操作技巧………………………… (189)
第一节　熊市概述………………………………… (189)
第二节　熊市选股之法…………………………… (196)
第三节　熊市斗熊之术…………………………… (205)

第六章　盘整市中的操作技巧……………………… (215)
第一节　盘整市概述……………………………… (215)
第二节　盘整市看盘……………………………… (222)
第三节　领会游击战术之精髓…………………… (229)

第七章　与庄共舞…………………………………… (237)
第一节　认识股市庄家…………………………… (237)
第二节　顺藤摸瓜——从技术面看庄家动作…… (249)
第三节　揭开画皮——从基本面观庄家行踪…… (262)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　跟庄的策略与技巧…………………………（272）
第五节　战胜庄家……………………………………（278）

附录一　经典理论……………………………………（287）
第一节　股票定价的基本理论………………………（287）
第二节　基本分析与技术分析………………………（295）
第三节　证券投资组合理论…………………………（305）

附录二　股市风云……………………………………（313）
第一节　世界股市的经典事件和风云人物………（313）
第二节　国内股市的重大事件和著名人物………（320）
第三节　股市伯乐奥尼尔……………………………（328）

跋…………………………………………………………（335）
后　记……………………………………………………（339）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言　问世间“股”为何物?

股票到底是什么？每一个已经跨进和准备迈向股市的人无不在思索这一问题。按照教科书上的权威定义，股票是一种有价证券，它是股份有限公司在筹集资本时向出资人发行的股份凭证，代表持有者对股份公司的部分所有权。同种股票每一股份所代表的公司所有权是相等的。股票持有者称为股份公司的股东。

但书本上的定义只是一个抽象的、枯燥的概念，实际上在每个投资者心中都有一个鲜活的股票形象：大牛市来临时，股票就是黄金，就是财富，那时拥有股票就仿佛拥有了鲜花和美女；熊市一到，股票转眼之间变作了烫手的山芋，仿佛成了满街抛洒的废纸。每一次买卖，每一次换手，股票在投资者的手中传递，升升跌跌间完成了财富的积累和再分配，多少人为之欣喜若狂，多少人为之痛不欲生。在某些庄家看来，股票是他们手里掌握的一根魔棍，可以操控人世间的一切；在某些上市公司眼里，股票又是一张永远不需要偿还的欠单，用它换来的钱可以为所欲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为、任意挥霍。

在股市中发生了如此多的奇迹和悲怆："深发展"的原始股东可以数年之中获利1000倍，"深科技"三年间涨了2000%；"琼民源"最终落户"中关村"，"川长征"跋涉到了"托普软件"；从绩优股到ST、PT；NASDAQ的网络股鸡犬升天后又高台跳水……

"问世间'股'为何物，直教人生死相许?"一些股市"情种"发出了这样煽情的问句。股市的魅力是吸引广大投资者始终不忍离去的最关键因素。的确，历尽风云变幻，饱受跌宕起伏，在每个投资者的心目中，股票早就不是简简单单的一张纸或一个抽象的概念，而是包含了太多悲欢离合的人生体验。

面对如此复杂多变的股市，要想从容应对挥洒自如，似乎越来越成为一种奢想。早期的西方股市，曾经有过一个说客就能驱动一国投资的壮观场景。国内股市之初，"杨百万"们也可以在市场中呼风唤雨。然而时至今日，股市早已经深深地渗入到经济和社会的每一个毛孔中，充满自身的活力，也具有特殊的运行规律，再也不会被任何势力所轻视。微软的市值已经可以抵过无数中等国家的GDP，堂堂一国政府也不得不顺应市场的大势。

现代股市已经成为社会经济和日常生活中最重要的一个部分，没有人可以回避。我们只能直面挑战，挥动倚天宝剑，于重重荆棘之中杀开一条血路。失败可能是避免不了的，但只要存在希望，就会有成功的一天。这本书或许真的会使您最终笑傲股林。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市是一个熔炉，又是一个战场，贸然下水失败的机率很高。读书虽然不能解决所有的问题，但毕竟提供了无数前人的宝贵经验和教训，其对投资的益处是显而易见的，此所谓“书中自有黄金屋”。投资理念的明确，投资心理的健全，投资风格的确立，都不是一朝一夕能够彻底解决的问题。读完书后，更要勇于实践，结合市场的发展不断探索和发现新的规律。

股市的书籍已经出了不少。各路高手也大多已登台亮相。本书的内容上除了一小部分属投资者必备的基础知识外，我们着重准备了许多的投资“秘诀”。这些技巧以前很少出现在各种股市书籍中，但却经历了长时间投资实践的考验，具有明显的功效。其中比较独特的有：壳资源价值评价、零基操作法、庄家筹码松动率、基本面看庄等。了解和掌握这些技巧，将有助于投资者决胜股林。

愿大家开卷有益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 股市实战理念

第一节 股市投资基本要则

股市如战场，知己知彼、方能百战不殆，同样需要讲究战略与战术的关系问题。君不见少数股林高手“谈笑间，樯橹灰飞烟灭”，视股市操作为游戏、体会个中无穷乐趣，何等潇洒自如；君不见更多的投资者虽终日辛劳、挑灯苦读，却落得个屡战屡败、心力憔悴的命运，更有甚者负债累累、倾家荡产。此种巨大反差，固然有操作技巧方面的原因，但更有投资思维方面的因素。不少投资者整日里为捕捉黑马而到处打探个股消息，或潜心专研技术分析的各种“招式”，我们并不否认这些战术性因素对股市操作的重要作用，但投资者更有必要首先了解自我、探索适合于自己的投资策略，这才是具有战略意义的根本性问题。记得有位哲学家曾说过，在人类所犯的所有错误中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最常见的、也可能是最致命的一个错误，就是人类往往弄不清首先必须做什么。本节希望通过论述能告诉投资者在正式介入股市之时首先应该了解什么、注意什么和避免什么。

量力而行的资金投入

任何一项投资，包括股票投资，都需要一定的资金投入，这就是“本钱”。当一个投资者在股市中完成试探性操作、初尝股市酸甜苦辣之后，如果决定正式介入股市，并把股票投资作为自己总体投资的一个重要部分，那么此时很有必要首先来考虑这样一个问题：根据自己的财力和风险承受能力(至少应有亏损30%的心理准备)，来决定投入股市的资金量。当然。这个资金量并不是一成不变的，可以根据投资者在股市中的盈亏额、以及其他方面收入的变化来进行调整，但这种调整不宜太频繁。对于一般投资者(非专业投资人士)而言，在确定入市资金量时，必须把握以下两个基本原则：

一、避免借贷原则

借钱炒股，从理论上讲，既可能使穷人快速致富，也可以让富豪变为赤贫。但在实践中，借钱炒股往往是“一招不慎，满盘皆输”的关键一招。我身边两位国内股市早期投资者的亲身经历可能对广大投资者有所启迪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位原是开丝绸公司的老板，其丝绸生意红火，至1992年其个人资产已近百万元。在朋友介绍下开始以10万元资金投入股市，依靠朋友的“可靠消息”收益颇丰。他开始觉得做生意既辛苦、攒钱又慢，而股票投资刚好相反，他便逐步加大在股市的投资力度。1993年2月朋友又传来“绝密消息”，要他以21元左右的价格买入“真空电子”，称该股股价有望翻番。他一下子便买了3万股，但此后股价不升反跌，在朋友的鼓动下，他在18元左右又买了2万股，但股价继续下跌。此时，其朋友开始沉默了。这位老板却不肯服输，在18元跌至6元的近一年时间里又买入了15万股！而且后来所用资金基本上是其贸易公司的银行贷款。最后被银行发现后，其公司被执法机关查封，其所有股票于1993年底在6元附近被悉数抛出，累计亏损达120万元。后来在其亲戚的帮助下还清了银行的本息，避免了坐牢的厄运。但他就此从股市中消失了，同时也从商场消失了。

另一位是国内股市的早期散户，他在上海发行新股认购证中赚了2万多元。1993年马钢股份在安徽发行认购证时，他让合肥的一个同学买了2000元的认购证，但没想到中签率极高，他可以认购2.3万股(发行价为3.45元)，所需资金为8万元左右，他想发财的机会来了，因为到当时为止，买到任何一只新股的投资者全部是大大获利的，当时普遍预计马钢股份上市的开盘价为6～7元。这位投资者全部的自有资金只有3万元，便向朋友借了5万元，足额认购了2.3万股。由于马钢股份流通盘很大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层决定分两次上市，1994 年 1 月初第一次上市 30%，开盘价仅 4.10 元左右，远低于原来的预期，他不愿抛出，但随着沪深股市的大幅度下行，马钢股份也很快跌破了发行价。当 1994 年 4 月第二次 70% 上市时，马钢股份已跌破 3 元，他一直捂股不动，希望盼来大势的反转。但最后终因还款期临近，该投资者为了维护自身的信誉，被迫于 1994 年 6 月以 2.40 元左右斩仓，还清本息后他的股票资金账户上只剩 1000 多元！如果认购马钢股份的资金全部是自有资金，那么他很可能继续“挺”下去，一个多月后便能迎来 1994 年 8 月 1 日开始的又一波大行情，马钢股份解套也是有机会的。

为了进一步认清借钱炒股的潜在风险，我们假设：一个投资者自有资金为 10 万元，又向他人借了若干资金(分五种情况)，并全部投入股市。在亏损率达到 30% 时，约定的还款期已到，他只能斩仓还债。此后又无新的资金来源，我们来看看他以后需要取得多大的赢利率才能实现翻本(即恢复其最初的 10 万元自有资金)。

表 1-1　借人不同资金额的比较

自有资金	借入资金	资金总额	亏损 30%	剩余资金	还债后资金余额	翻本所需的投资赢利率
10 万	5 万	15 万	-4.5 万	10.5 万	5.5 万	82%
	10 万	20 万	-6 万	14 万	4 万	150%
	20 万	30 万	-9 万	21 万	1 万	900%
	30 万	40 万	-12 万	28 万	-2 万	——
	40 万	50 万	-15 万	35 万	-5 万	——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由上表可知，前三种情况下翻本是非常困难的(第三种情况下要获利900%，即便在数年内也几乎是不可能的)；而后两种情况，其个人实际上已“破产”。我们可以得出这样的结论：借钱炒股时负债率越高，潜在风险和危害就越大。

二、使用闲置资金原则

使用自有资金进行股票投资，相对而言压力较小，而且有更大的回旋余地。但这并不等于说，投资者可以把自己所有的资金全部投入股市。对于国内股市中占绝大部分的业余投资者而言，入市的资金应该是自有的闲置资金，此外应留足必备的其他用途的资金，如拟用于购房、子女教育、婚嫁等方面的资金。这样，即使在股市中深度被套，也属自己能承受之范围。否则，如倾其资金全部投入股市，必然使投资者终日提心吊胆，这种心态往往不利于在股票投资中发挥正常水准，更会严重影响到日常的生活和工作。即便最后赚了钱，也可能有得不偿失之感；若最终亏损累累，很可能导致心力憔悴。

我熟悉的一位投资者在1996年下半年入市，起初投入资金为3万元，由于大势稳步走高，他也在股市连连得手，不到3个月，获利就达万元。他初尝甜果后，竟偷偷把他父母为他准备下一年结婚用的8万元也悉数投入股市。命运又一次捉弄了这位普通投资者。1996年12月中旬在某些突发性因素的影响下，沪深股市绝大部分股票连续出现3个跌停板。他一下子套牢，被他父母骂得狗血喷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头，女朋友也气得差点与他“拜拜”。此人倒真是个乐天派，被套最深时，竟然还有心情与人开玩笑说“你看看，3个跌停板让我打算买的29吋大彩电缩水成了21吋”。好在此人福大命大，正如他自己所说的，“1997年上半年的行情救我于水火，我解套后立马离市娶媳妇。”但并不是每个投资者都能像他那样处变不惊、依然心态良好；更不是每个投资者都有幸在深套三五个月后就有解套机会的。此公要不是运气好，说不定也落个人财两空的下场。

总而言之，如果你希望股市带给你的是绵绵不绝的乐趣、而不是无穷无尽的烦恼，那么，千万请牢记：不要拿等着急用的钱去炒股，更不能借钱去炒股。

因人而异的投资策略

本节所称投资策略仅指投资期限策略。不少证券投资类的教科书都把“长线投资”作为一项最佳策略推荐给广大投资者。也有市场研究人士指出，如果某一投资者1990年在深发展首次发行股票时买进该股，此后一直持有并参与每次配股，那么至今已有1000倍以上的获利，以此来证明长线投资策略在国内股市的适用性。但我们依然不能完全苟同上述观点。理由如下：

1. 从理论讲，长线投资可能在许多场合是一种很好的投资策略，但它在另一些场合也可能是错误的、乃至是最差的选择。显然，如果投资者在牛市行情的最后阶段，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不分青红皂白地采用了这个策略，那么等待他的将是漫漫“熊”途。以一个具有特殊成长背景的个股为例，探讨其从国内股市起始阶段开始的表现，有以偏概全之嫌。一方面，深发展的个股成长历程和增长速度并不具有代表性；另一方面，国内股市起始阶段与现阶段的股价定位，已有天壤之别，所谓此一时也，彼一时也，当时适用的长线投资策略在现在未必同样适用。在股市的什么阶段、在大盘的什么点位进行长线投资，是这种策略适用与否的关键。

2. 我们认为，目前国内股市的大部分股票并不具有长线投资价值，因此，长期策略不宜作为一种普遍性的投资策略来推荐。应该看到，目前沪深股市的平均市盈率为60倍左右，这表明至少目前股市不是处在一个值得长线投资的低位区。(把一年期银行存款利率的倒数作为合理的市盈率标准的观点是过于简单化和机械化的，由于这个问题的理论性较强，本书对此不作详细讨论。)就国内股市的长期发展趋势而言，一方面我国经济广阔的发展前景有利于股市长期向好；但另一方面，我国股市占三分之二以上的非流通股逐步转化为流通股是一种不可逆转的趋势，因此国内股市的平均市盈率也将逐步向20倍左右回归。这两股相反的力量交织在一起，使得国内股市的前景不甚明朗。因此，我们认为，至少对于大部分个股而言，目前并不是作长线投资的良好时机。当然，少部分如高科技类的(尤其是软件类和网络类)、有强劲增长潜力的个股，在其股价相对低位时，可考虑逢低吸纳做长线投资；还有，本书中提到的具有资源垄断优势的原水股份、黄山旅游也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可长线关注。此外，我们顺便指出，国内B股市场长期低迷，尽管1999年上半年出现一波强劲的上升行情，但下半年又有明显的回调，目前平均市盈率仍不足10倍，半数以上的上市公司的股价低于其每股净资产。可见，B股市场是一个真正具有长线投资的市场，或许最佳的投资策略就是选好个股并大胆买入，此后不要再去关心B股行情，只需等到5年、甚至10年后去看看已有百分之几百的回报了。（此书即将出版之时，B股对境内投资者开放的政策已经出台，百分之百回报的机会已经到来。）

我们不赞同盲目推荐长线投资策略的另一个重要原因是，在股市操作中究竟采用长线投资策略、中线投资策略、还是短线投资策略，本应是一个因人因股而异的问题。投资者应根据自己的时间、精力、性格、投资经验等方面的实际情况，再结合对股市大势的判断，从而确定适合于自己的、现阶段的投资期限策略。

1. 长线投资是指投资者在买进股票后，短期内不考虑转售，以分享上市公司高成长的成果，只是在适当的时机才出售套现。长线投资者持有的股票时间最短为半年，有的长达几年、十几年乃至几十年。投资者在进行长线投资时，除我们在上述谈到过的问题外，最重要的是投资者必须全面而彻底地了解上市公司的基本情况，并具有追踪该公司重大事项的能力。如该公司基本面出现根本性的不利因素，投资者也应具有终止长线投资的勇气。在进行长线投资时，投资者的耐性也是不可缺少的。

2. 短线投资者所持股票的时间往往不足10天，甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时不到一天，投资者主要目的是赢得股票的价差。我们所了解的一个典型短线投资案例是这样的：国内某短线高手每天在开盘后 5 分钟内抛出持有的全部股票，在此后半小时内根据各种统计数据和技术指标来寻找本交易日的潜在热门股(3～8 只)并满仓买入；下一交易日开盘后再悉数抛出，如此循环往复。当然，在他认为股市大势比较危险时则完全离场，据传此位短线高手的年收益率高达 500％左右！短线投资需要有专门的时间与精力来应付，需要有较高的技术分析能力，一般业余型投资者不宜采用此种策略。

3. 中线投资则是介于长线投资与短线投资之间的一种投资策略，持股时间一般在几个月以内。沪深股市 10 年的发展历史表明，从时间跨度看，应该说国内还没有出现过真正意义上的牛市和熊市；但几乎每年都有一波力度较强的上升行情，时间短则一月，长则半年，国内股市研究者称之为波段行情。国内股市波段行情的客观存在性，使中线投资大有用武之地。相对而言，中线投资也比较适合于大部分投资者，一来其时效性没有短线投资那样强，二来其热门板块比较明确、也比较容易把握(一般而言，一个波段行情先后会出现 3 个左右的热门板块)。国内许多投资者在股市中的获利就是通过在上升波段中做中线投资而获得的。因此，中线投资策略是值得大部分投资者进一步研究和实践的。

当然，对于资金投入量较大的投资者，可以根据自身的具体情况，确定一个包括不同投资期限的投资组合，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分资金做长线、部分资金做中线、部分资金做短线。

第二节 如何把握股市大势

在股市中“顺势而为”的重要性可能人人皆知。但不少投资者却经常在逆势操作，明明见大盘气势如虹，一浪高过一浪地上涨，却偏要猜想“大概快见顶了”，便过早离场，错失了更大的赢利机会；眼看抛压如山，股指节节下挫，却认为“总会有个反弹行情”，就贸然“抄底”，最终深陷泥潭、难于自拔。这就是我们在股市中常说的“在中途拦截行情”，其危害性无异于试图在半空中接住从天而降的巨石，如果不自量力，势必粉身碎骨。在股市跌打滚爬时间较长的投资者对于“顺势者昌、逆势者亡”这句股市格言一定有深刻的认识。顺势而为，就能乘风破浪、高歌凯旋；而逆势操作，必如逆水行舟，步履维艰。那么，应该如何来判研和把握股市之大势呢？

一般情况下股市大势的决定因素

所谓股市大势是指在一定时期内一个国家(或地区)股市的总体趋势。在市场经济比较发达的国家(或地区)，股市已成为反映国民经济状况的“晴雨表”，同时股市的兴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衰反过来也会影响国民经济的发展。但从本质上看，是国民经济的发展状况决定着股市的发展趋势，而不是相反。因此，对股市大势起决定作用的因素应该是该国家(或地区)宏观经济状况的变化，即经济周期因素。

经济周期包括衰退、危机、复苏和繁荣四个阶段，一般说来，在经济衰退时期，股票指数会逐渐下跌；到危机时期，股指也跌至最低点；而经济复苏开始时，股指又会逐步上升；到繁荣时，股指则上涨至最高点。形成这种股市与经济周期同向运动的具体原因是，企业(包括上市公司)是国民经济的细胞，绝大部分上市公司的经济效益、市场前景与宏观经济状况是息息相关的，上市公司的营业收入、利润总额、每股收益、每股红利等决定股价的重要微观经济指标都随着经济周期的潮起潮落而相应变化，因此，绝大部分股票的股价以及整个股市的股指也与经济周期同向运动。还应当看到，经济周期影响着股指变动，但两者的变动周期又不是完全同步的。通常的情况是，不管在经济周期的哪一阶段，股指变动总是比实际的经济周期变动要领先一步。这是因为股市的涨落包含着广大投资者对经济走势变动的预期和投资者的心理反应等因素。

下面是美国战后几个经济高峰(低谷)与道琼斯指数高峰(低谷)的对应时间表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-2 美国经济与股市的对应关系

股市高峰	经济高峰	时差	股市低谷	经济低谷	时差
1948.06	1948.07	1	1949.06	1949.10	4
1953.01	1953.02	2	1953.09	1954.08	11
1956.07	1957.02	6	1957.12	1958.05	5
1959.07	1960.02	6	1960.10	1961.02	4
1968.12	1969.03	3	1970.06	1970.11	5
1973.01	1973.03	2	1974.10	1975.03	6
1979.10	1980.01	3	1980.03	1980.07	4
1981.02	1981.07	5	1982.08	1982.11	3
平均时差为 3.50 个月			平均时差为 5.25 个月		

上表既表明股市与宏观经济确实具有高度同向运行的特点，但也显示了两者并非完全同步。这种分析的依据是成熟股市的实际状况。国内股市的情况又如何呢？众所周知，沪深股市正式运行至今尚不足 10 年，所以还不可能对股市与经济周期的关系进行透彻的研究。我们只能退而求其次，来分析一下股指涨跌幅度与我国 GDP 增长速度的相关性。请看下表：

表 1-3 我国经济与股市的有关数据

	1991年	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年
我国 GDP 增长速度(%)	9.2	14.2	13.5	12.6	10.5	9.6	8.8	7.8	7.1	
上证指数涨跌幅(%)	129	167	7	-22	-14	65	30	-4	19	51.7

从上表我们基本上可以看出，国内股市走势与宏观经济增长速度之间没有很强的关联性。那么，究竟是什么因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素在决定着国内股市大势的潮起潮落呢？

政策面的决定作用——中国特色股市的基本特征

首先应该指出，正如上节中阐述的那样，由于时间尚短，我们还难于研究探讨国内股市真正意义上的长期趋势。事实上，在国内股市中，一般所称大势仅仅指一个波段行情(即历时几个月到一两年左右的一个中级行情)的总体趋势。波段行情可分为上升波段、下降波段和盘整波段。任何一个波段行情都是基本面、政策面、技术面相互配合、相互作用的结果，但是，其中某个因素是起决定性作用的。国内股市迄今为止的历史表明，政策因素与股市大势息息相关。先来简单回顾一下国内股市的走势(以上证指数为例)，请看下图，图中主要标识为各个重要高低点的相对位置，其横坐标(时点)和纵坐标(指数)不一定非常准确。

下面来看看国内政策因素如何影响股市的大势(以沪市为例)。

1. 上海证券交易所成立于1990年12月(A点)。在运行初期，所有股票都实行每日涨跌限幅制度(每日涨跌限幅度仅为1%)，1992年初上海证交所对部分股票试行放开股价或放宽限幅，后决定自1992年5月21日起全面取消涨跌限幅，当日上证指数飚升600多点，以1265点收盘，5月25日创出沪市第一个重要高点1429点(B点)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

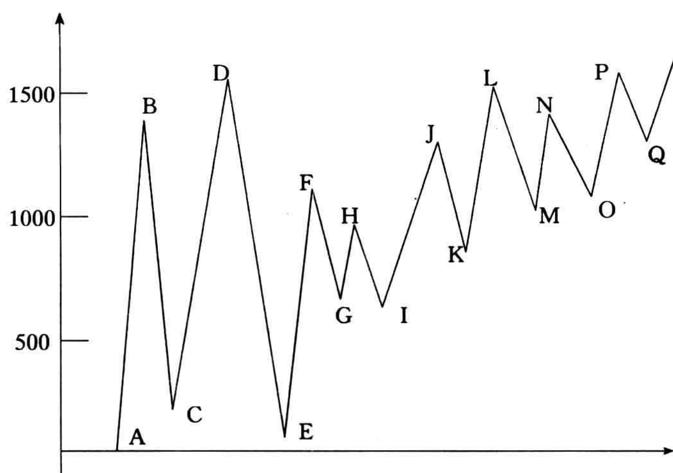


图 1-1 国内股市的长期走势图

2. 后来管理层认为行情过火，便不断增加新股发行，股指在几个月内连续大幅下跌到 386 点(C 点)。这种情形也不是管理层所希望看到的，于是出台了一系列救市措施，如托市、股票拆细、组织券商进场等，1992 年 11 月股市出现“井喷”行情，1993 年 2 月 16 日创下 1558 点的新高(D 点)。

3. 此时，经济界普遍认为股市泡沫过大，管理层乘势加快新股发行，并在 1993 年 7 月禁止银行资金投入股市，于是，大盘节节下挫，股市惨不忍睹，在 1994 年 7 月 29 日创出 325 点的低点(E 点)。1994 年 8 月 1 日，证监会推出“三大政策”救市，股指一个月内升到 1052 点(F 点)。但而后有关部门对诸如央行给券商融资、退休养

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老金入市等问题存在异议，因而三大政策只实行了“下一年新股不上市”一项，行情很快夭折，并从此进入了漫漫“熊途”。其间有过一次始于1995年5月18日的545点(G点)、因国债期货被停止试行而引发的、为期仅3天的短命行情，最高升至928点(H点)。行情之所以短命是因为管理层随后宣布1995年新股上市额度为“50亿”。股指跌到了1996年1月的512点(I点)。

4．1996年4月政府取消保值储蓄，同月有关中央领导关于股市“稳步发展，适当加快”的批示见诸报端，银行存款利率开始下调，因而股市春潮涌动，在四川长虹、深发展等龙头股的带领下，新一轮牛市行情就此展开。但股市投机活动也愈演愈烈，自1996年11月起，管理层屡次对升速过快的股市和过度的投机行为提出警告。到1996年12月上证指数已升至1258点(J点)，12月16日《人民日报》发表了《关于股市的形势》的特约评论员文章，严厉批评违规资金进入股市炒作，同时管理层决定扩大新股发行力度，并重新实行每日涨跌停板制度。股市应声而下连续出现三个跌停，12月底便探至855点(K点)。但1997年春节后，升势再起，1997年5月冲高至1510点(L点)。管理层再次推出多项调控措施：如提高印花税、增加新股额度、处罚违规上市公司等等，股指开始大幅回调，在1997年9月探底1025点(M)。后因银行利率下调而出现反弹行情，反弹高点为1998年6月的1423点(N)，但随后再度回落，到1999年5月中旬跌至1047点(O点)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 1999年5月19日开始的行情又是一次比较典型的“政策市”行情。在国内市场需求十分疲软、经济增长势头减缓的大环境下，政府终于决定启动股市，以此作为扩大内需的配套措施之一。一是出台了近年以来最大幅度的一次降息；二是给券商以增资扩股的融资渠道，三是6月15日《人民日报》发表特约评论员文章《坚定信心，规范发展》，充分体现了管理层的政策意图，其他利好也有望出台。在这些利好和预期性利好的刺激下，股市再现辉煌，在短短1个多月的时间内，上证指数从1047点上升到6月底的1756点(P点)，创出了历史新高。由于升幅过大，上市公司的中期业绩也不甚理想，所以7月份起，股市开始了为期近半年的回调，12月底最低探至1341点。世纪之交，由于人们对新经济普遍的良好预期，在网络股的带动下，大盘探底回升。后来，管理层又出台了允许股票二级市场的投资者利用股票市值参与新股认购、允许券商用股票进行质押贷款等利好政策，股票大盘在震荡中连续攀升，并屡屡创出新高，至2000年8月，上证指数已经上升到2100点左右。

在活生生的现实面前，任何的理论都是苍白的。勿需理论证明，我们仅从国内股市短暂的历史发展中，就可以得出这样的结论：政策面的确是国内股市大势的决定性力量。这是现阶段具有中国特色的股市最基本的特征之一，如果没有认清这一点，就难于对股市大势作出准确的判研。而构成国内股市政策面的主要因素，即管理层调控股市的常用政策工具有：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 股市的供给政策，主要包括：新股发行政策，配股增发政策，国家股、法人股上市流通政策等。新股发行节奏的加快，配股标准的降低，国家股、法人股的上市或变相上市会增加股市的供给量，构成对市场的负面影响。反之，则是利好。

2. 股市的需求政策，主要包括：银行资金、保险基金、养老基金入市的政策、券商融资的政策和国有企业买卖股票的政策等。上述各类资金入市口径的放宽是对股市的利好，反之则是利空。

3. 股票交易成本，如印花税、交易手续费和资本收益税政策。降低印花税、交易手续费是对投资者的利好，这有助于提高人们的入市意愿。反之，提高各种交易成本则是对股市的利空。对资本收益税的分析也是同样的思路(我国目前尚未征收资本收益税)。

4. 股市交易制度，如涨跌停板制度、股票与资金的T+n回转制度等。这些制度本身应该是中性的，但如在股市高度投机气氛中开始实施涨跌停板制度、或增加股票、资金的回转时间，则对投机资金构成一定的利空。

5. 货币与财政政策，如利率政策和税率政策等。它一般来说是政府在通盘考虑国家整体经济状况的情况下所采取的政策措施，股市虽直接受到重大影响，但却不一定是最主要的作用对象。降低利率也就是降低资金的机会成本(这个概念请详见本章第四节)，有利于资金流入股市；此外，降低利率还将减轻企业的利息负担，有利于改善其经营业绩。反之，提高利率也是对股市的利空。降低企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(包括上市公司)的所得税率能提高企业的税后利润和每股收益，也属利好；反之，提高企业所得税率属利空。

对于国内股市政策面的分析，主要可根据上述因素来判断。但各种因素对股市的影响程度和力度是有区别的。如有关股市供给和需求方面的政策对股市的影响是比较直接和有力的，尤其目前尚未流通的国有股、法人股的数量极大(相当于流通股总量的2倍以上)，这方面的政策动向将是今后国内股市最具影响力的政策因素，投资者对此必须予以高度重视。而一般来说，有关交易成本、交易制度方面的政策动向对股市的影响力是比较有限和短暂的。有关货币、财政政策，如银行利率、企业所得税等对股市的影响力取决于有关政策工具的变动幅度(如利率、税率的升降幅度等)。

判研股市大势应该注意的几个问题

在现阶段与今后较长的一段时间内，在判研国内股市大势时首先仍应从政策面着手，同时也应注意以下几个问题：

1. 管理层实施调控政策的时机，往往是在行情有过激表现之时，即在上升波段升幅过高或下降波段跌幅过大时。而一般情况下，不必担心(或期望)管理层会出台与大势反向的政策措施，如当大势只有15～20%升幅时，不必担心管理层出台利空政策；在大势下跌10～15%时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不要指望管理层马上会推出利好措施救市。当然，1999年以来一个新的变化是，随着国内股市规模和在国民经济中影响力的不断扩大，政府已开始把股市状况纳入宏观决策体系，把调控股市作为调控宏观经济的一个组成部分，而不是像以往的那样，仅仅出于股市本身的原因而调控股市。投资者对于这些特点应有必要的了解。

2. 管理层对于各种政策工具应用的自由度也是有明显差别的。如有关交易成本、交易制度、入市资金限制等，一般情况下是管理层能完全控制的，纯粹用于调控股市大势；而新股的不断发行、非流通股的逐步上市，是我国经济发展的客观需要，管理层无法从根本上改变这一趋势，而只能通过规模、进度等方面的微调来影响股市；而利率、税率等货币财政政策制定的依据是整个宏观经济的需要，而不是取决于股市调控的需要，但其结果可能对股市有较大的影响，因此，从这个角度看，投资者也应密切关注宏观经济的发展趋势。

3. 尽管国内股市行情的发动由政策面主导，但行情的延续和向纵深发展又有赖于基本面、技术面的配合，否则行情容易中途夭折。比如，宏观经济稳步发展，企业效益蒸蒸日上，能强化利好政策的作用，增强行情的力度、延长行情持续的时间，而对利空政策有一定的抵消作用，反之亦然。股市技术面也能强化、或弱化政策因素的影响力，如在技术面极度超卖时，即使是较一般的利好政策也能引发一波较强的行情，因为此时市场已经在酝酿向上反弹的能量，而政策因素成了最好的导火线。此外，技术面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有助于判断行情的规模(如根据量价关系)、甚至用于分析大势是否见顶或见底(如根据波浪理论、股指与重要技术指标的背离信号等来预测转势的可能性，这是比较复杂的技术分析问题，如果投资者对技术分析没有充分的研究和经验，还是不要认为自己能够准确地预测头部或底部为好)，通过纯粹的技术分析也能够判研股市的大势(这种分析往往有一定的滞后性，如均线系统的排列)。可见，投资者在高度重视股市政策动向的同时，不应忽视对股市基本面、技术面的学习、研究和关注。

4. 最后必须指出，我们坚信，随着国内股市不断规范、成熟和发展，股市的决定性因素必然由现在的政策面因素转为将来的基本面因素(尤其是宏观经济状况、经济周期因素)，即在股市的决定因素这个问题上必将与国际成熟股市接轨。尽管这个过程可能是比较漫长的，但这是大势所趋，原因在于：一方面随着市场经济体制不断完善，管理层的工作重心将从现在的调控股指转向加强对股市的监管，如果管理层长期干预股指，则与股市作为市场经济重要组成部分的特性相悖；另一方面，股市规模的扩大将从总体上削弱大部分政策(尤其是有关股市供求方面的政策)的影响力。更通俗地说，股市进一步发展之后，对于股指的高低，管理层不会再管了。我们估计，这一根本性的转折应该在国有股、法人股上市流通问题彻底解决之后才会发生。或许是在5年、10年、甚至20年之后，似乎我们不必去理会它。但如果投资者了解了这一必然趋势并有所准备的话，那么在这个转折真的来临时，就不至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于手足无措，不至于根据经验仍过分依赖于政策面分析而丧失对股市大势的判断能力。

第三节 止损的理念、计划与操作

止损的概念与意义

股市永远是一个机遇与风险并存的市场，股市中没有常胜将军，即便是索罗斯之类的顶尖高手，也常有失手之时。面对变幻莫测的股市行情，只有采取正确的策略方能立于不败之地。投资者要有承认错误的勇气，一旦事实证明自己投资决策是错的，就应立即改正，以保持实力。股市操作中出现投资失误极为正常，关键在于应该尽量避免在一次投资失误中大伤元气，否则不仅会使保本变得非常困难(更不用说反败为胜了)，还将严重影响到投资者的操作心态，不利于投资者发挥正常的操作水平。因此，在高风险的股市中，在谋求高额投资回报的同时如何有效地防范风险、保全实力始终是投资者必须首先考虑的问题，所谓“留得青山在，不怕没柴烧”。而止损正是在投资出现明显错误时限定亏损幅度的不二法门。

止损是指当某一投资出现的亏损达到预定数额时，及时斩仓出局，以避免形成更大的亏损。其目的就在于投资失误时把损失限定在较小的范围内。股票投资与赌博的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个重要区别就在于前者可通过止损把损失限制在一定的范围之内，同时又能够最大限度地获取成功的报酬，换言之，止损使得以较小代价博取较大利益成为可能。股市中无数血的事实表明，一次意外的投资错误足以致命，但止损能帮助投资者化险为夷。

止损既是一种理念，也是一个计划，更是一项操作。止损理念是指投资者必须从战略高度认识止损在股市投资中的重要意义，因为在高风险的股市中，首先是要生存下去，才谈得上进一步的发展，止损的关键作用就在于能让投资者更好地生存下来。可以说，止损是股市投资中最关键的理念之一。止损计划是指在一项重要的投资决策实施之前，必须相应地制定如何止损的计划，止损计划中最重要的一步是根据各种因素(如重要的技术位，或资金状况等)来决定具体的止损位。止损操作是止损计划的实施，是股市投资中具有重大意义的一个步骤，倘若止损计划不能化为实实在在的止损操作，止损仍只是纸上谈兵。

奥尼尔与巴菲特对止损的不同看法

我们在附录二专门介绍了股市伯乐——奥尼尔。作为世界股林中一位大师级的人物，奥尼尔的止损观颇具代表性。奥尼尔有一套自创的投资准则，其中最有特色的当数其行之有效的选股模式(CANSLIM)，而另两项就与本节的主题——止损有关。第二项准则是严格的风险控制规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则，其核心内容就是“止损规则”：如某股票股价跌至低于买入价的7%以下，就坚决以市价卖出。第三项就是严格执行上述两项准则的“铁”的纪律。

在奥尼尔投资哲学中，只有上涨的股票才是好股票。一旦他买入的股票不升反跌，就可以考虑抛掉。他觉得战胜股市的秘密是你必须认识到你不可能永远正确，但即使你只对了一半，你也能赢，关键是在每次投资决策错误时应该把损失减少到最小。奥尼尔的一个原则是，买入的任何股票，一旦股价跌到买入价的7%以下，就坚决按市价卖掉——决不作任何猜测、决不作任何幻想、决不犹豫！

奥尼尔打了一个很贴切的比喻：如果一辆汽车没有刹车器，你愿意开这辆汽车吗？但在股市中驾驶没有刹车装置之车的人却大有人在。不少投资者认为：不能卖掉已经下跌了的股票，否则就亏了。奥尼尔告诉他们：如果股价已低于你买入的价格，卖出股票并没有让你亏钱，因为现在你已经亏了。继续持有亏了钱的股票并让它一直亏下去，是投资者最容易犯的、也往往是最严重的错误。倘若在一个熊市中不设止损位的话，那么亏掉50%、乃至80%也属预料之中，这不仅在美国时有发生，即使是在历史尚短的国内股市，也决非罕见。

但在当今股林第一高手巴菲特的投资哲学中，根本没有“止损”这个词。其股市投资原则的核心看上去很简单：(1) 该买什么股票？(2) 以什么价格买？巴菲特所用的就是这两招，似乎是每个人都会的两招，但在巴菲特手中就足以无敌于天下。任何领域的最高境界都是简捷明了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，如爱因斯坦著名的质能转换定理 $E=MC^2$，如此简单的公式却揭示出宇宙间最本质的规律之一，这与巴菲特平淡无奇却足以制胜的两招似有异曲同工之妙。

巴菲特投资原则的第一步涉及投资决策中质的方面，即决定应该买那些类型企业的股票。巴菲特通过企业的市场独占性、每股收益与成长性、净资产收益率、财务策略的保守性、企业对税后利润的使用、以及管理层的经营管理能力等多个角度来对上市公司进行评估，并从中选出值得投资的优秀企业。巴菲特感兴趣的企业几乎只有两种："消费独占类"和"过桥收费类"，前者指生产名牌产品的企业，如可口可乐；后者是指能提供不可或缺服务的企业，如某地唯一的报纸传媒企业或证券公司。有时这两者的界限并不是十分明确的，而是有所交错的。

巴菲特投资原则的第二步是对筛选出的值得投资的上市公司估算出其内在价值(这是非常复杂的一项工作，在此不作介绍)，并等待股价低于这一内在价值时才买入。巴菲特追求的不是短期内的丰厚回报，而是在买入后的数年乃至十多年中获得较高的平均投资收益率(按复利计算)，一般而言，在巴菲特看来，在数年内获得15%的平均投资收益率是最起码的要求。等待时机是其投资策略中非常重要的一环。巴菲特面对气势恢弘的牛市毫不动心，考虑的只是在市场近乎疯狂时把手中的股票抛出；而面对哀鸿遍野的熊市则伺机出击，因为这是按低于上市公司内在价值买入股票的最佳机会。买入后即便被深套，也从不考虑止损，因为他坚信自己选择的股票有良好的质地，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大势重新转牛后获取利润只是时间问题。巴菲特曾这样说：“当股市资金供应量不足时，我们就加入大的资金量；而当市场资金充裕时，我们很少参与其中。当然，我们并不是因为要做股市稳定剂才遵循这个原则的，我们只是相信它是最合理、最有利的投资方法。”

两位大师在止损这个投资理念上如此泾渭分明，的确令人称奇。

但从他们的整体投资风格看，这种分歧也是很自然的。奥尼尔选股的依据是兼顾个股基本面和技术面，但总的特征是选择强势股；而巴菲特选股纯粹是从个股基本面出发的，从不考虑其技术面，其所选股票的特征是优质股。奥尼尔买股的时机往往是在股价创新高之际，他从事的必然是中短线操作；而巴菲特只在股价跌至其内在价值以下时才考虑买入，他进行的常常是超长线投资。奥尼尔每天要审视的股票成百上千，他对所挑选股票基本面的了解是有限的(这可以通过技术面来补充和验证)；而巴菲特关注的股票数量很少，在其 40 多年的职业投资生涯中，重大的投资决策只有 20 多次，其中较为成功的 12 次就使他赢得了现在这种无可争议的地位，他对所选股票基本面的了解和把握是全面和透彻的(这是他选股的唯一依据)。因此，巴菲特的“不止损观”与奥尼尔的“止损观”同样是必然的。

对于国内广大投资者而言，我们仍然建议必须树立止损理念，原因在于：其一，我们在上一节中谈到过，现阶段国内股市尚没有形成长期趋势，不宜进行长线投资；其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二，我们认为绝大部分投资者对个股基本面的把握难于达到巴菲特的程度，更何况上市公司的“做假”事件屡有发生。为了控制投资风险、保持资金实力，我们奉劝投资者还是听奥尼尔的劝告：在你的股市赛车上安装好刹车器吧——树立止损理念，制定止损计划，实施止损操作。

如何止损

上述讨论的重点是止损理念，这是一个观念和原则问题；接下来要研究的是止损计划和止损操作，分别涉及技巧、经验问题和意志、纪律问题。

止损计划有两个要点：

1. 止损的依据。一般来说，止损的依据是个股的亏损额，即当某一股票的亏损达到一定程度时，应斩仓出局；但止损的依据也可以是某个投资者的资金市值，这往往是针对投资者的整个股票投资组合而言的，当总的亏损额超过预定数值时，应减仓(减少持股)或清仓(完全离场)；止损的依据还可以是股市大势(即股指)，即当股指跌破预定点位时，应减仓或清仓。在制定止损计划时，投资者首先应根据自身的投资状况来确定止损的依据。

2. 止损位的设置，这是止损计划的关键，一般根据有关技术位和投资者的资金状况来确定。但在不同的止损依据下，设置止损位考虑的重点也有所区别。如对个股止损，一般根据个股的技术位和投资者对亏损的承受能力来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设置，奥尼尔则简单地规定亏损7%为止损位；对股指止损，应根据大盘的技术位和投资者对亏损的承受能力来设置；对资金止损，则主要根据投资者对亏损的承受能力来设置。不论哪种止损计划，需要考虑的莫过于亏损承受力和技术因素，前者是因人而异的，也无客观的标准而言，可以是奥尼尔的7%，也可以是你的10%；但技术因素则涉及到技巧和经验。常见的方法是结合技术位来设置止损位，比如，某个股因利好传闻而创出近期新高10.80元(假设原高点是10元)，投资者在技术性回调过程中以10.20元买入，一般可考虑在股价跌破原高点10元时止损，但基于破位有效性的考虑，可确定低于原高点一定幅度(如3%或5%)的价格为止损位(如9.70元或9.50元)，究竟取什么幅度，则往往取决于投资者的经验和对该股股性的了解。此外，止损幅度(指止损位与买入价的距离)的确定还应考虑排除日常价格波动的影响，短线投资的止损幅度要小于长线投资，较高风险状态下的止损幅度要小于较低风险状态。止损幅度过大，则丧失了止损的本意，使一次错误就造成很大的损失；但止损幅度过小，很可能形成无谓的损失，因为这种情况下，止损位容易在股价的正常波动中触及。可见，确定合适的止损幅度几乎可以说是一种艺术。

止损操作的关键在于坚定意志、严肃纪律，在应该止损时决不要心存侥幸，决不能用各种理由来说服自己放弃或推迟实施止损计划，必须不折不扣地执行操盘纪律，所谓“加强纪律性，革命无不胜”。国外有些股票市场允许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下“止损单”，即在持有某股票的情况下可以下达这样的指令单：当股价低于指定价格时，即刻以市价卖出或限价卖出(分别称为“市价止损单”和“限价止损单”)；如果允许下“止损单”，那么止损操作的最佳方式就是在第一时间下止损单(即在确认股票已买入后马上下止损单)。但目前国内股市尚不允许下止损单，这就更要依靠我们的意志和纪律性来完成止损操作。当然，止损计划的实施也可以随行情的变化而适当调整，但必须牢记的是，只能在有利情况下方能调整止损位，即只允许当原投资决策正确时，股价已有一定涨幅后，方能随行情的发展逐步调整原定的止损位，在保证既得利益的同时尽量赚取更多的利润，这种经调整的“止损计划”有时可称为“止赚计划”。但决不能调低止损位，因为这无异于不实施(至少是推迟实施)止损，彻底违背了止损计划的初衷；而提高止损位不会使亏损扩大，相反只会使亏损减少、乃至确保一定的赢利，没有违背止损计划的本意。

最后需要指出的是，尽管止损是防范风险，同时也是整个股市投资中的关键性措施，但它毕竟只是一种防守型技术，不能用来替代行情分析和其他投资技巧。止损的目的是避害，而股市投资的最终目的是趋利，只有高质量的大势判研、选时、选股等技巧才能实现赢利的目的。这两者的关系好似足球中的防守与进攻，唯有全攻全守，方能决胜沙场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　零基操作法

“看电影决策”的启示

一对好朋友去看电影，影片放到一半时两人都觉得该片很无聊，继续看下去等于受罪。甲建议马上退场，回家去下一盘象棋，乙说下象棋的确更有乐趣，但20元的门票已付，就此退场，岂不可惜？甲认为乙的看法不无道理，两人最后决定继续看这部无聊的影片。这是一个平淡无奇的故事，似乎在我们身边都曾发生过。故事的两位主人公可能没有意识到，事实上他们在影片放到一半时进行了一次“决策”：是继续看电影、还是退场回家下棋？可惜的是，他们最终做出了一个错误的选择。对此，可以做一简单的分析。如果要他们在不考虑门票因素的情况下，对下述方案重新作出选择：

A. 继续看下半部影片

B. 退场回家下棋

从他们的好恶看，一定会选择B方案。但是，事实上不论作出何种选择，化掉20元门票都是无法改变的事实。上述两方案等同于：

A. 化20元门票并看了前半部影片后，继续看下半部影片

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 化 20 元门票并看了前半部影片后，退场回家下棋

显然，正确的选择仍应是 B 方案。

如果以这种理性的目光来审视一般投资者在股市中的操作，不难发现，类似的决策错误在股市中也是屡见不鲜的。由于习惯性思维错觉的影响，投资者一般不会认识到这种错误及其实质，更谈不上从中吸取教训了，从而日复一日地犯着同样的错误。现在到了该当头棒喝的时候了。

沉淀成本和机会成本

为了弄清问题的本质，有必要先了解投资决策分析中的几个基本概念。相关成本是与特定决策有关的、在分析评估时必须考虑的成本；而非相关成本是与特定决策无关的、在分析评估时不应考虑的成本。结合我们要讨论的问题，下面只研究一种相关成本——机会成本，及一种非相关成本——沉淀成本。沉淀成本是指在决策评估时已经发生了的成本，不论选择哪种方案都无法改变的成本，如看电影决策中的门票开支 20 元。如果把沉淀成本之类的非相关成本单方面地纳入某个方案的总成本之中，那么将导致逻辑上的混乱和最终的决策失误。机会成本是一个比较复杂但又十分有益的概念。在投资方案的选择中，如果选择了一个投资方案，就必须放弃投资于其他方案的机会，而投资于其他方案可能取得的收益是选择本方案的代价，这就是本方案的机会成本。应该注意的是，机会成本并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是通常意义上的“成本”，它不是一种支出或费用，而是一种失去的收益。仍以看电影决策为例，继续看电影的机会成本就是回家下象棋而带来的乐趣。再举一例，如果一个投资者有10000元现金，他有三种投资途径：A方案是投资于国债，年收益率为3%；B方案是存于银行，年收益率为1.8%；C方案是投资于股市，收益率是不确定的。那么，投资者选择C方案的机会成本是每年300元(即10000×3%与10000×1.8%这两值中的较大者)。这种情况下，机会成本是一个确定的值；而某些情况下，机会成本是不确定的。比如，一个股市投资者需要在买入哪种股票这个问题上进行决策，由于买入每个股票能带来多少收益都是不确定的，因此他选择某个股票的机会成本也就不确定了；但他可以根据每个股票预计的涨幅来确定其可能的收益率(至少是排列出各股票可能收益率的大小次序)，从而了解选择每种股票的机会成本的大小，并最终作出合理的决策。

在股市中我们常能看到这样的投资者，比如他持有马钢股份，亏损5000元，但他认为东大阿派的走势将明显强于马钢股份，甚至还向别人推荐东大阿派。他还说如果自己是空仓的话一定买东大阿派，但可惜已满仓买了马钢股份并亏损5000元，所以持股不动算了。显然，这位投资者犯了与看电影决策者相同的错误。有关对应关系请见下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-4 股市决策与看电影决策者的对应关系

	股市决策	看电影决策
A 方案	继续持有马钢股份	继续观看电影
B 方案	卖出马钢股份，换持东大阿派	退场，回家下棋
沉淀成本	马钢股份上亏损的 5000 元	门票开支 20 元
选择 B 方案的机会成本	从决策时点起东大阿派的可能收益	下棋的乐趣

当然，上述分析中忽略了手续费的因素，因为换股是要付出一卖一买两笔交易手续费的，因此精确地说，选择 B 方案的机会成本应是从决策时点起东大阿派的可能收益减去换股所需的手续费，换言之，选择换股方案的必要条件是换股后东大阿派的可能收益减去换股所需的手续费，大于自决策时点起马钢股份的可能收益。

对于已有盈利的个股，同样可以作出持股或换股的抉择。在这里，沉淀成本成了负数，也可称为“沉淀盈利”。但关键之处没有改变，即不论沉淀成本还是沉淀盈利都是既定的事实，都不会因选择的不同而发生变化，因此，沉淀成本或沉淀盈利对新的决策都不产生影响。

股票投资中的“零基操作法”

很多投资者都曾有过这样的亲身体会：尽管看准了股市大势和热门板块，但由于原持仓较重又未能下决心调整持股结构，从而丧失了获利的良机。这些投资者由于思维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错觉和思维惰性的影响，对所持有股票(尤其是被套较深的股票)往往采用“以静制动”、持股待涨的消极策略，力图避免新的投资决策。但是，不作决策本身就是一种决策，因为持股不动是有机会成本的。持股不动可以分解为以下两步：(1) 卖出该股票，获得资金；(2) 在重新对股市中的所有股票进行审视后，仍作出选择该股票建仓的决策。可见，持股不动意味着在决策时点认为所持股票是所有股票中的最佳选择之一，没有其他一个股票明显优于所持股票(“明显优于”表示至少可以补偿换股的手续费)。因此，如果投资者认为在决策时点至少有一个股票明显优于所持股票，那么，就应该采取换股这种更积极的投资策略。

为了帮助广大投资者克服习惯性的思维错觉和思维惰性，我们将上述操作思路推而广之，提出了“零基操作法”，并推荐给广大投资者。在股市中进行新的投资决策时，不论实际上是否已持有股票，先假设此时没有持股、只拥有资金(资金额等于实际所持股票的最新市值，加上实际的资金余额；更精确的计算应考虑手续费因素，即上述计算得出的金额减去卖出所有所持股票的手续费)，再根据决策时所掌握的相关信息，作出全新的持股总量和持股结构的决策，并通过一定的操作将持股总量和持股结构从原状态调整到选定方案的状态。我们把这种基于零持股假设的操作方法称为“零基操作法”。

其逻辑实质是：不要让以前的操作结果来左右现时的决策，现时的决策应该建立在现在所掌握的信息之上。零基操作法并没有教投资者如何决定持股总量、如何选择个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，这些问题主要应由股市分析方法来解决。零基操作法是在投资者认为对大势或个股有比较准确的把握时，帮助投资者下定决心调整持股总量和结构的。零基操作法还能使投资者以更广阔的视野来审视整个股市和市场热点、潜在热点，而不是只盯着自己已经持有的若干个股。

下面请看一个案例。假设某投资者原持有哈医药 2000 股(市价为 10 元)，上海汽车 1000 股(市价为 14 元)，托普软件 500 股(市价为 30 元)，扬子石化 5000 股(市价为 4.80 元)，资金余额为 2.7 万元。为便于分析，计算股票市值和资金总市值时不考虑手续费因素。该投资者所持股票的总市值为 7.3 万元，资金总市值为 10 万元。该投资者根据技术面和市场热点的变化，决定持股总量下降至 50%左右，适当减持国企大盘股，适当增持重组题材股和高科技股，选定的具体方案如下：哈医药 1000 股，托普软件 800 股，云南马龙 500 股(市价为 12 元)，ST 深安达 1000 股(市价为 9 元)，股票总市值为 4.9 万元。有关操作见下表：

表 1-5　股市中的有关操作

	最新市价	原持股结构	实际操作	新持股结构
哈医药	10.00 元	2000 股	卖出 1000 股	1000 股
上海汽车	14.00 元	1000 股	卖出 1000 股	0
托普软件	30.00 元	500 股	买入 300 股	800 股
扬子石化	4.80 元	5000 股	卖出 5000 股	0
云南马龙	12.00 元	0	买入 500 股	500 股
S T 深安达	9.00 元	0	买入 1000 股	1000 股
股票总市值		7.3 万元		4.9 万元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在应用“零基操作法”时应该注意以下几个问题：

1. 调整持股结构应采用最经济的方法，比如在上例中，哈医药从2000股调整至1000股，显然只要卖出1000股即可，而不是先卖出2000股，再买入1000股。如果股票买卖不需要手续费，那么上述两种方法都可行，但现实中的操作是需要交纳手续费的。

2. 零基操作法并不是要投资者经常性地对持股总量和持股结构进行调整。一般只是在基本面出现重大消息、或技术面发生重大变化、或某一(或某些)股票的个股基本面出现机遇或威胁时，即投资者认为有必要对持股总量或持股结构进行新的决策时，才应用零基操作法。

3. 零基操作法并不一味地排斥持股策略。在投资者不能肯定股市中其他某个股票明显优于所持股票时，就应该选择继续持股的方案。

4. 零基操作法并非短线投资者的“专利品”，事实上，短线、中线和长线投资者都可以使用，其中的区别不在于零基操作法本身，而在于对持股总量和持股结构进行决策时是从短线的角度、还是用中线的角度、或长线的角度来考虑。

5. 必须强调的是，零基操作法并不能确保投资者在股市中取得丰厚的投资回报，因为这在很大程度上取决于投资者对市场大势和个股热点判断的正确程度。零基操作法的价值在于：当你对市场大势和个股热点的判断比较正确时，确保你不会丧失赢利的良机。

当你有勇气使用“零基操作法”时，如果把换股所需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的手续费当作退一步的代价，那么你就会发现：退一步，真的海阔天空。

第五节　如何把握买卖股票的时机

低买高卖与追涨杀跌

任何一个投资者都知道这样一个道理：低买高卖是股票投资的根本原则，也是在目前中国股市中获利的唯一方法。然而把这一原则转化为实际的操作却困难重重。关键在于目前价位究竟是高还是低，对这个问题的不同看法决定了股市中的买入或卖出行为，正是存在判断上的差异，才使得股票交易成为可能；倘若对于某只股票，每个投资者都认为目前价位很低，都想现价买入，那么谁会卖给你呢？最简单的道理与最难的决断可谓相映成趣。无论是凭感觉还是靠理论，人们对股价是高是低的判断屡屡出错。于是追涨杀跌的顺势操作便应运而生，“顺势而为”是股市中最具号召力的行动纲领之一。但是股市涨跌无常，一涨就进，一跌就出，其结果往往是一次又一次地疲于奔命，换来的可能是一次又一次的赔本买卖。

低买高卖与追涨杀跌似乎水火不容，但事实上，不论是推崇低买高卖原则，还是遵循追涨杀跌纲领，倘若领悟了其真谛，投资者都有可能在股市中进退自如、稳操胜券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低买高卖中的“低”与“高”不能理解成“过去式”，而必须理解为“将来式”。投资者常犯的一个错误是，在看到某股票有一定跌幅后就不问缘由“逢低”买入，那料想股价继续大幅下挫。其中的错误就在于投资者认为到目前为止的“低”就一定是“低”，但事实是“目前的低”变成了“以后的高”；唯有“目前的低”依然是“以后的低”时，投资者才有赢利的机会。而追涨杀跌只有在涨或跌有足够空间时才是有效的操作手法。如果投资者在某股票做箱体整理时进行追涨杀跌，那么必然屡战屡败，这种行为被形象地称作“左右挨巴掌”。追涨的前提是认为目前已经涨了股票以后还会再涨，即希望今天的追涨价就是明天的“低价”；反之，之所以杀跌，是因为今天的“杀跌价”可能是明天的“高价”。从这个意义上讲，追涨也是低买，而杀跌也是高卖。因此，看似截然矛盾的追涨杀跌与低买高卖，其本质还是一致的。此外，追涨杀跌与低买高卖还能在另一个角度上统一起来。当某股票创出近期新高时，往往是追涨的好时机，但即使要追涨，也不应去买个暂时的最高价，因为一般而言，股票在创新高后往往会有一个技术性回调，在这个回调过程中逢低买入才是追涨操作的上佳选择，换言之，追涨要追一个创新高后的相对“低价”；同样，杀跌最好也是杀一个创新低后的相对“高价”。

趋势方向与买卖时机

不论是低买高卖，还是追涨杀跌，都应该建立在对股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价未来走势的判断上。投资者想在股市中把握好买卖时机，就必须对股价趋势及其转变进行分析预测。股价运动趋势有三种方向：上升趋势、下降趋势与横向振荡整理。辨别股价趋势，分清趋势的性质和演化过程，是把握好买卖时机的关键所在。按趋势的规模，可以分为主要趋势(如一年以上的趋势)、次要趋势(如半个月至数月的趋势)和短暂趋势(若干天的趋势)，这与投资期限策略密切相关。而从战术角度看，尽管规模有大小之别，但某一股价趋势下的具体买卖时机，仍有相似性。

1. 上升趋势：以买为主

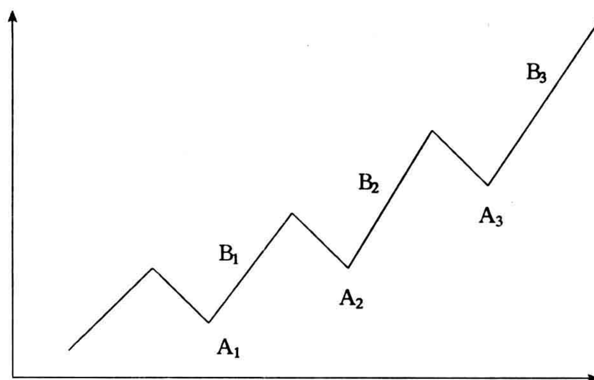


图 1-2　上升趋势中的操作

在已经确认的上升趋势中，实际操作应以技术性回调时的低买(如 A_1、A_2、A_3)和在创新高时的追涨(如 B_1、B_2、B_3)为主，当然在追涨时也别忘了上文中提到过的微

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观意义上的“逢低买入”。对于创新高的确认，一般根据幅度原则或时间原则来判断，前者是指当股价超过原高点一定幅度(如 5%)时，才确认创新高的有效性；后者指当连续若干时段(如 2 个交易日)的收盘价高于原高点时，才确认创新高的有效性。

2．下降趋势：以卖为主

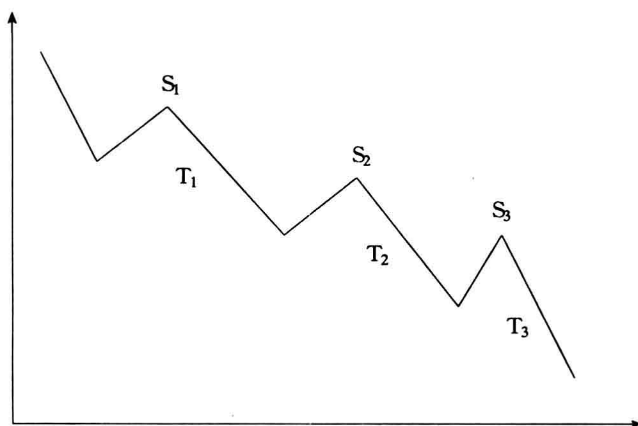


图 1-3 下降趋势中的操作

在已经确认的下降趋势中，实际操作应以技术性反弹中的高卖(如 S_1、S_2、S_3)和在创新低时的杀跌(如 T_1、T_2、T_3)为主，当然在杀跌时也应注意微观意义上的“逢高卖出”，以求好价。对于创新低的确认，也应根据幅度原则或时间原则来判断。

3．横向振荡整理：以高抛低吸为主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

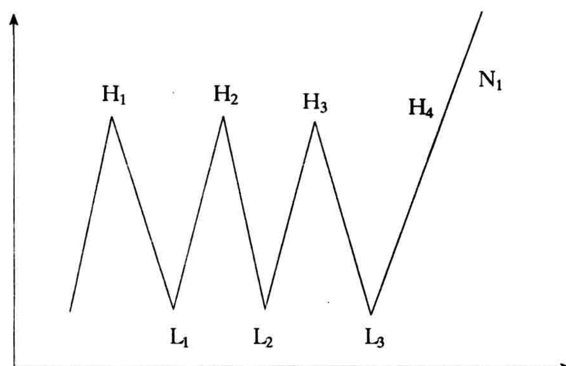


图 1-4 横向振荡整理中的操作

在已经确认的振荡整理行情中，实际操作应以高抛（如 H_1、H_2、H_3、H_4）和低吸（如 L_1、L_2、L_3）为主。在振荡整理行情结束时，应该及时追涨杀跌，如上图中，在 H_4 位置抛出股票后，发现股价继续上扬，并按幅度原则或时间原则可判定突破有效时，则可在 N_1 位置追涨；如向下突破，可按同样的思路来操作。

但是交易成本偏高的股票市场，盘整市最佳策略是不参与或少参与，而是静下心来，研究市场突破方向，把握住盘整以后的运行趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从基本面、政策面把握买卖时机

从基本面、政策面来分析、把握买卖时机，几乎涉及基本分析的全部内容，在此不可能面面俱到，以下仅举例来说明，希望投资者能在不断提高基本分析水平的前提下举一反三。

就大盘而言，正如我们在第二节所阐明的，现阶段应主要依据政策动向来判断股市大势，从而决定某一阶段的主要买卖方向。在管理层推出允许各类资金入市、或降低股票交易印花税等利好政策之际，可积极买进股票；而当管理层加快新股发行、甚至开始允许国有股和法人股上市流通(或允许转配股上市流通)、加强对市场违规行为的查处等政策时，可考虑抛股离场、回避风险。

对于个股而言，以下述情况为例来说明应怎样掌握买卖时机：

1. 股价远低于其他同类股票(指每股业绩、行业属性、总股本与流通盘大小等方面都相似的股票)，可以买进。因为缺乏人为炒作而价位又太低的股票，只要耐心等待，总会出现市场主力介入而使股价拉升的时机。

2. 进行了脱胎换骨式资产重组的上市公司(主营业务发生变更)，其市盈率如果明显低于新进入行业的平均市盈率，则可在该股回调之际积极吸纳。

3. 当较大股东之间刚出现股权之争时，乃买入股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的良机，因为股权之争很可能蔓延到二级市场，随着股权大战向纵深发展，股价的节节攀升也在预料之中；当股权之争结束后，宜立即卖出，因为股权大战尘埃落定后，股票不仅缺少强劲接手，很可能先前吃进的股票还会吐出来，会使股价出现下滑。

4. 上市公司因新项目投产，主营业务收入和每股收益飞速提高，而股价的上扬幅度明显小于每股收益的提高幅度，可考虑买入；而主营业务萎缩，市场占有率下降，业绩缩水的股票，应尽快出手。

5. 如某位著名企业家出掌某上市公司，对此股票可积极吸纳；而上市公司的最高管理者若出了问题(如被捕、被撤、辞职)等，应考虑卖出回避。

6. 当上市公司利好出现但价位已高时，宜卖出，因为利好出现时，往往是主力在较高价位上最易脱手的时机。即便推出的是重大利好，也会导致技术性的回调。

7. 如上市公司惹上了标的很大的经济案件，应卖出股票以回避风险，因为一旦败诉，公司的日常经营将严重受到影响；即便胜诉，也无利好可言。

从技术面把握买卖时机

从技术面来分析、把握买卖时机，也几乎涉及技术分析的全部内容，因为技术分析中的图形理论、波浪理论、量价关系理论、均线系统理论、以及各种各样的技术指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标，都能发出买入卖出的信号。我们不可能在本书中详细地讨论这些内容，以下仅举例说明技术分析在判研买卖时机中的运用，希望投资者能在股市实际操作中不断提高技术分析水平，能更好地把握买卖良机。

一、均线系统与买卖时机

均线系统被广泛地运用于买卖法则中，如美国著名股票分析家葛兰碧根据200天移动平均线与每日股价的关系提出了买卖股票的8条法则(此内容，请读者参阅我社出版、《中国证券报》前总编辑任正德先生主编的《股票分析》一书。——编者注)。在此仅讨论均线之间的交叉与买卖时机的关系。移动平均线又分短期移动平均线(5日线、10日线等)和长期移动平均线(30日线、60日线等)。短期均线由下向上穿越长期均线而形成的交叉，称为“黄金交叉”，此交叉刚形成之时往往是买入股票的较好时机，因为后市一般会有一定的上涨空间；而短期均线由上往下穿越长期均线而形成的交叉称为“死亡交叉”，此交叉刚形成之时往往是卖出股票的较好时机，因为后市一般会有一定的下降空间。

二、乖离率与买卖时机

乖离率(BIAS)指收盘价与最近若干日内的平均收盘价(即若干日均线)的偏离程度，即：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$乖离率 = \frac{本日收盘价 - 平均收盘价}{平均收盘价} \times 100\%$$

平均收盘价的计算期可取最近的 5 天、10 天、30 天等，与此相对应的乖离率分别为 5 日乖离率、10 日乖离率、30 日乖离率等。国外的一些股市专家在实践中总结出的买卖法则如下：

1. 5 日乖离率低于 -5% 为买进时机，高于 5% 为卖出时机。

2. 10 日乖离率低于 -8% 为买进时机，高于 8% 为卖出时机。

3. 30 日乖离率低于 -16% 为买进时机，高于 16% 为卖出时机。

运用乖离率来确定买卖时机的基本原理是物极必反，当股价出现暴跌(或暴涨)而远离移动平均线时，往往是买进(或卖出)的时机。因而在运用乖离率买卖法则时，应注意以下几点：

1. 高投机性股票乖离率的绝对值要大于其他股票；大幅波动状况下乖离率的绝对值要大于正常情况下的乖离率。

2. 公司发生股权之争或财务危机等重大事件时，股价往往会暴涨暴跌，不宜运用乖离率买卖法则；乖离率买卖法则也不适用于人为操纵的股票。

3. 运用乖离率法则来买卖股票，一般只适用于研判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘短线走势；运用乖离率法则买入股票的，尤其要注意制定止损计划。

三、随机指标与买卖时机

随机指标，俗称为 KDJ 指标(或 KDJ 线)，属波动于 0～100 的超买超卖指标，其计算公式较为复杂，在此不再详列。我们仅介绍两个相关的买卖法则。

1. K 线与 D 线的黄金交叉与死亡交叉

在低位区(20 左右)，K 线由下向上穿越 D 线而形成的交叉，也称为“黄金交叉”，此交叉刚形成之时也是买入股票的较好时机；而在高位区(80 左右)，K 线由上往下穿越 D 线而形成的交叉也称为“死亡交叉”，此交叉刚形成之时是卖出股票的较好时机。

2. 背离信号与顶部底部的判研

在上升趋势中，如股价创出新高而 K 值、J 值未创新高(在股价和 KD 值都形成最新的高点并开始回落时进行判断)，则为“顶背离”信号，预示顶部可能形成，是卖出股票的时机；在下降趋势中，如股价创出新低而 K 值、J 值未创新低(在股价和 KD 值都形成最新的低点并开始回升时进行判断)，则为“底背离”信号，预示底部可能形成，是买入股票的时机。

最后需要指出的是，买入股票的目的只有一个，就是为了赢利；但卖出股票的目的却可以分为两类：获利了结和止损。把握获利了结类的卖出时机时可具有相对灵活性，如在股价达到投资者目标利润时可考虑卖出股票；在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术面显示可能见顶(包括短期见顶)时可考虑卖出股票；在股市基本面、政策面出现利空消息，或个股基本面出现利空消息时，可考虑卖出股票。而对止损类的卖出时机绝不能灵活处理，在股价触及计划中的止损位时，必须当即卖出，决不能犹豫。投资者在处理这两类卖出时机时，应注意用不同的态度来对待。

第六节　功夫在“股”外

真正的大侠在决战时镇定自如，屏气凝神间突然剑出封喉。而一位股林高手也说过，在股市跌宕起伏的紧要关头，起决定作用的往往是投资者的实战经验和心理素质。实战经验的积累有赖于长期的股市投资实践。但股市投资中心理素质的好坏未必与投资生涯的长短成正比，事实上，我们常常能见到一些老股民在股市大起大落之际惶恐不安，乃至丧失理性。而入门较迟的投资者倘若做好了入市前的心理准备，在实战中能避免常见的“心理误区”，不断注重培养积极、健康、理性的心理素质，就更能在股票投资中作出冷静、正确的决策。在某种意义上，心理素质对投资决策的影响力甚至可能超过投资者对股市的分析能力，因为胜败往往系于“一念之间”，此所谓“功夫在股外”。

任何一个投资者在入市之前，应该做好股市投资有赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有亏的心理准备。如果只想获利而不愿意承受任何亏损，那么我们要劝告这位投资者不要涉足股市为好，因为股市中的赢亏得失实在太平常不过了。对于投资者而言，仅仅做好亏损的准备还不够，还必须做好大亏特亏的心理准备，因为股市中各种性质的利空政策或利空消息都可能出现。比如，中川国际在公布1996年中报巨额亏损的当日跌幅高达近50%！（从其前一日收盘的11.99元跌至当日收盘的6.35元，而当时未实行涨跌停板制度。）即使在目前实行涨跌停板制度的情况下，还有可能连续出现跌停板而导致数日内出现20%、30%以上的亏损。如果没有必要的心理准备，那么真的厄运降临时就无法承受，或暴跳如雷、或怨天尤人、或意志消沉。对于绝大多数的业余投资者而言，股市投资只是试图增加收入的一种经济活动，其目的还是为了生活得更好、更快乐，如果一个投资者的喜怒哀乐被其股市盈亏所决定，岂非本末倒置？此外，投资者如果常因亏损、或害怕亏损而提心吊胆、闷闷不乐，就难于在股市中进行理智、冷静的分析判断，可能引发更大的亏损。可见，入市前的必要心理准备是从事股市投资的首要前提。我们奉劝没有做好亏损心理准备的投资者暂缓入市，已经入市的也应暂时退场。

常见的股市投资“心理误区”

为了在股市中顺利操作，投资者应该尽量避免进入下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列常见的各种“心理误区”。

1. 恐惧心理

不少投资者在股市投资中往往会产生不必要的、或过度的恐惧心理，其典型的表现有：(1) 一些投资者一方面怕亏本，另一方面担心少赚，怕股价回调。如此心态，怎么能决胜于股市？(2) 另一些投资者因受某些小道消息的影响，对股市大势或某个股票完全丧失了信心，感到恐惧而大量抛掉股票，而事实常常证明这是虚惊一场。投资者必须在不利消息面前保持镇定，仔细分析消息可靠性以及其影响力度。(3) 还有不少投资者有敢输不敢赢的毛病。他们在亏损时一味“捂股”，大有不到黄河心不死的“气概”；但买入的股票稍有获利，便迫不及待地要获利了结。结果只能攒小钱、亏大钱，而正确的操作思路正好相反。

2. 贪婪心理

投资者想在股市中赢利是天经地义的，但过分的贪心会导致最终的失败。这种贪婪心理的典型表现有：(1) 贪多，一些投资者想把握住所有的热门板块，去买自己不熟悉的股票，其危害性是显而易见的，请牢记：“你不必、也不可能去亲吻所有的女孩”。(2) 贪大，想一次赢个钵满罐满，老是希望最低价买入、最高价抛出，而忘了“饭吃八分饱”的道理，最终“白乘了一回电梯”，让到手的赢利溜走。(3) 贪小，买股票时埋个“低价买单”，卖股票是挂个“高价卖单”，最后往往只差一两毛钱或几分钱，而与买卖股票的良机失之交臂。(4) 最危险的贪婪心理，是想快速致富，而去透支买股或借钱炒股，我们在第一节

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中详细阐明过其危害性。

3. 期待心理

即用期待代替客观判断，这种心理误区在股市中也是普遍存在的，其典型表现有：在某个股票被套牢后，总是在幻想马上会出现反弹，或底部已在眼前了，或盲目地寄希望于上市公司业绩的改善；买入某个股票后，往往只听得进有利的消息或传闻，对于反面的信息则置之不理，用这种“过滤镜”来看待这个市场的最终结果往往是事与愿违。作者熟悉的一位老年投资者买入某股票后，常常在各种证券传媒上寻找有利的股评以提高其持股的信心，最有意思的是，他对三大证券报周末版的个股图形及点评栏目尤为关注，常从中寻找市场分析人士对其所持各股票的评论，遇到看好其股票的观点则点头称是，而遇到看淡其股票的观点则不屑一顾，运气不佳时连连遭遇看淡的评论，就骂一声“一群混蛋”。此位老先生操作水平和结果是可想而知的。

4. 赌徒心理

股市中难于避免的投机性使得一些投资者具有浓重的赌博心理，他们总是希望一夜暴富、一朝发迹。他们视股市为赌场，在操作中缺乏理性，买卖股票没有基本的投资理念和操作计划，也缺乏必要的基本分析和技术分析知识，只是想在股市“搏一把”，一旦认为找到了机会，他们就会孤注一掷。这些投资者在股市中有所获利后，很容易被胜利冲昏头脑，像赌徒一样频频加注，恨不得把自己的身家性命都换成股票；而在股市失手时，他们常常不惜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背水一战，根本不考虑自己家庭的经济承受能力，甚至把下岗生活补贴等养命钱投入股市，这类人很可能落得个倾家荡产的下场。赌性重的投资者是该醒悟了，因为买卖股票是一种投资行为，而决不是赌博。

5. 犹豫心理

具有这种心理的投资者往往是缺乏自信心的，这些人在性格上有多疑、易变的倾向，他们即使有良好的股市分析判断能力、制定了完备的投资计划，到现场后仍会左顾右盼、犹豫不决，用很多的时间去考虑是否应执行事先的计划，上串下跳的股价变化更是让他们心神不宁。原来想买股票的，虽然股价跌到了计划价位，但看看这种跌势就会想或许明天能买个更低的价格；原来想卖股票的，虽然股价升到了目标价位，但看看这种升势就希望或许明天卖个更高的价格；更危险的是，他们在执行止损计划时同样心存侥幸、难下决心。这类投资者往往在关键时刻举棋不定，不能作出决断，导致经常性地错失良机。坦率地说，这类投资者并不适合于股市操作，至少在基本克服这种心理之前不要入市交易为好。

6. 盲从心理

缺乏自信心的基本表现是不相信自己、从而犹豫不决；缺乏自信心的另一种表现是盲从他人。按盲从的对象可以大致分为两类：(1) 盲从专家。在一般投资者看来，在报刊、电视、广播电台等传媒上指点江山的市场分析人士(即股评家)就是股市中的专家。我们不否认其中某些人士确实具有高深的理论造诣和丰富的实战经验，但同时也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该注意到另一些人士有“滥竽充数”之嫌，还有一类人是为完成任务而发表见解的。专家们往往只根据市场上几种热门股票及热门板块来分析判断和推荐个股的；并且不同的专家可能有截然不同的看法，投资者到底听哪个专家为好？正确的态度是参考自己熟悉和信任的专家之意见，但最终的决策仍应是独立思考的结果。如果你真的想完全依靠专家，那么我们建议你不要自己操作股票了，而应去买证券投资基金，让基金管理公司的专家们替你操作吧。(2) 盲从大众，这类投资者在现场看见别人都在购入股票，就惟恐丧失时机，不管原先有无计划买股，甚至原来是打算减磅的，也都立马杀进；如看到大家争相抛股，也就迅速跟风出手。而“真理往往掌握在少数人手中”，所以盲从大众的投资者往往与亏损结缘。与盲从专家相比，盲从大众具有更大的盲目性，其危害也更大。

培养积极、健康、理性的心理素质

在股市的投资实践中不断培养积极、健康、理性的心理素质是通向成功的必由之路，事实上，这一过程就是投资者克服人性弱点、战胜自我的过程。而唯有战胜自我者，方能决胜沙场。

1. 严格自律

许多投资者在股市中一错再错，一个很常见的原因就是缺乏严格的自律。投资者事先经认真分析而作出的决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定，在实施时却被市场假象所迷惑，最终动摇了行动的决心，其结果常是功败垂成。所以投资者必须培养严格自律的性格，对于事先的决定或计划，决不能轻易违反。自律可以使你在别人怯场、离场之时，仍能从容地逢低吸纳股票；自律也可使你在“众人皆醉”之时“唯你独醒”，在众人狂热追涨时你开始不断派发；自律更能帮助投资者在关键时刻“壮士断臂”，有效地控制股市风险。如果你真正做到了严格自律，你会发现，成功已在眼前。

2．盈亏平常心

众所周知，盈亏乃股市之常事。无论大赢还是巨亏，都能保持一颗平常心的人，或许就是真正的股林高手，因为他能在绝大部分投资者心情难于自控之时，保持冷静与理性，他就有可能在下一步的操作中稳操胜券。当然，一般投资者还难于完全做到这一点，但广大投资者不妨把它作为努力的方向。股市投资出现亏损时，不要灰心丧气，股市中从来没有常胜将军，不要让一次亏损的心理负担影响了今后的操作。赢利时也不要沾沾自喜，一次的成功并不表明你已经能够驾御股市了，志得意满往往是下一个失败的开始。面对瞬息万变的股市，股市大师们尚且都非常谦虚，你有骄傲自满的理由吗？对待盈亏的最佳态度是胜不骄、败不馁，始终保持冷静的头脑，并保持试图从成功或失败的操作中总结出经验和教训，从而不断提高自己的投资水平。唯有在股市实践中不断学习和提高的投资者，才能最终立于不败之地。

3．独立判断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面对各种证券传媒推出的良莠不齐的“股市专家”，面对身边众多见智见仁的股民朋友，投资者必须始终保持独立判断的能力。只要股市中有买有卖，就说明在同一时刻存在截然相反的观点，不论专家或是实力机构、还是普通投资大众，都有判断错误的可能性。如果投资者自己缺乏独立判断的能力，盲从他人的意见，难免在股市中迷失方向，观点是别人的，亏损却只能自己承担。即使是有真才实学的专家，也不可能以自己有限的经验来完全把握瞬息万变的股市，不能指望依靠专家的见解来解决自己的所有问题，更何况不同投资者的资金实力、投资策略、投资目标等都有所差别。投资者只能参考专家的意见，但不可完全依赖于专家，最可信赖的还是自己的分析研究和独立判断。对于各种市场传闻，投资者也必须进行独立的分析判断，如果不具备这种能力，最好不要听信任何来源于非正式渠道的消息，以免成为市场谣言的牺牲品。

4．果断行动

在股市操作中，良好的分析判断和投资计划，如果不落实到具体的行动中去，就不可能为投资者带来任何的赢利。股市中有的是机会，但机不可失、时不我待，一些重大机遇往往稍纵即逝。很多投资者在股市操作中优柔寡断，在刚启动的上升行情中瞻前顾后，而眼睁睁看着股票一路扬升，到最后才又下定决心，大胆杀进，结果惨遭“套牢”，后悔晚矣。因此，投资者应该有这样的决心，该买股票时就按市价买入，该卖时就按市价卖出。投资者如能在每次投资之前冷静周密地制定好投资计划(包括止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划)，在操作中严格按照计划行动，就能够较好地避免各种心理因素和环境因素的干扰。养成制定投资计划的习惯，有助于投资者在行动时更坚决、更果断。

5．耐心等待

投资者必须了解这样一个简单的道理：并不是每一天都适合于买进或卖出股票的。休息、等待与买卖操作同样重要，因为休息与等待的实质，就是寻找更好的买卖时机。股市大师巴菲特把他的投资策略比作棒球比赛中的打击手，一直要等到投手投出完美的一掷时，才会挥棒。并非每个投资者都能达到巴菲特那种准确把握股票价值和心如止水的投资境界，但我们依然可以从巴菲特那里加深对耐心等待重要性的认识。有些投资者情绪急躁，整天里杀进杀出，结果总是空手而归，最多获个蝇头小利；而股市高手则善于忍耐，必要时与市场保持一定的距离，他们多看少动，只为那激动人心的买卖良机，他们不鸣则矣，一鸣惊人。想成为大师，就得向大师一样思考和行动。

6．心情愉悦

很难想象投资者能在一种苦闷、烦恼和压抑的心境下成功地进行股票操作。心情愉悦的投资者往往能轻松愉快地获利。心情愉悦，使得投资者的情绪、精神、智力保持在良好的运行状态之中，使投资者的分析判断更准确。想当年，著名经济学家、同时也是成功的投资家凯恩斯，每天躺在床上进行半小时的股票买卖，其投资收益令人瞠目，何等潇洒自如。我们或许没有大师这种投资天赋，但我们可以学习大师这种轻松、乐观、积极、向上的心态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心情愉悦，还有助于投资者产生突发性的灵感，从而达到更高的投资境界。最为重要的是，愉悦的心理状态能让投资者在进行股票买卖的同时，更好地生活、工作和学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　获取市场重要信息

第一节　从年报和中报中获取重要信息

众所周知，市场信息对相关股票的价格定位具有十分重要的作用，市场信息是投资者进行决策的主要依据，因此有专家称“信息是股市的灵魂”。上市公司规范的信息披露形式包括：招股说明书、上市公告书、定期报告、临时报告和澄清公告等。其中，定期报告分为年度报告和中期报告(分别简称为年报和中报)，这是广大投资者最为关注的上市公司信息披露材料。能否有效地研读上市公司的年报和中报，能否做好有关信息的发掘、加工和分析工作，直接影响到投资决策的正确性。对上市公司年报和中报的研读、分析方法，基本上也适用于招股说明书和上市公告书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年报、中报的主要内容

年报和中报是上市公司定期向投资者披露其经营业绩和财务状况的法定形式，它们对于投资者来说具有重要价值。通过这两份定期报告，投资者可以得到上市公司经营与财务状况的全方位信息。根据中国证监会的有关规定，上市公司的年报应在每个会计年度结束后120日内编制完成并在指定报刊上公布。年报的内容主要包括：公司简况，股权结构及重要股东名单，近3年或者成立以来的财务信息摘要，公司管理部门对公司财务状况和经营成果的分析以及下一年度的经营计划，经注册会计师审计的公司最近2个年度的比较财务报告及其附表、注释(该上市公司为控股公司的还应当包括最近2个年度的比较合并财务报告)，以及公司债券、重大诉讼、关联交易等其他重要事项。上市公司的中期报告应在每个会计年度的前6个月结束后60日内编制完成并在指定报刊上公布。其内容主要包括：公司财务报告，公司管理部门对公司状况和经营成果的分析、下半年的经营计划，以及重大诉讼、股权变动等其他事项。年报及中报中披露的财务报表包括：资产负债表、损益表(或利润表)和现金流量表。上市公司年报和中报包含的内容非常广泛、信息量十分庞大，我们将着重从利润构成、重要财务比率等方面展开讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润构成

在上市公司公布年报或中报期间，投资者最关心的话题就是上市公司的业绩，即每股收益。每股收益等于税后利润除以总股本，由于上市公司的总股本并不是经常变化的，即使有变化，上市公司也会及时公告，因此，真正的悬念就是税后利润。但一般投资者往往只注意每股收益和税后利润的绝对数值，却忽略了一个至关重要的因素——利润构成。一般而言，上市公司的利润总额由营业利润、投资净收益、补贴收入和营业外收支净额组成。通过分析利润总额中各部分的比重，可以了解上市公司的利润是否正常合理。

营业利润等于主营业务利润加其他业务利润，减去营业费用、管理费用和财务费用。在正常情况下，上市公司的主营业务利润应该是营业利润、以及利润总额的最主要组成部分。不论哪个行业，主营业务突出并持续增长的上市公司往往是优秀的。其他业务利润、投资收益、补贴收入和营业外收支的比重应该相对低一些。如果出现不符合常规的情况，就有必要认真分析研究其原因。其他业务利润指公司经营主营业务以外的其他业务所产生的利润，假如其他业务利润比重超过、或接近于主营业务利润，投资者就有必要研究这是否表明公司主营业务正在发生变化，这些其他业务是否有广阔的发展前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资净收益指公司所有投资活动所获得的收益(或损失)之和。公司对外投资一般可分为：债券投资、股票投资和其他投资(即对其他企业的股权投资)。投资收益按时间可分为：存续期间的持有收益(如按期分得的债券利息、股息、红利等)、投资转让或兑付时的收益(如债券、股票、股权的转让收益，债券的兑付收益，股权的清算收益等)。如果上市公司的投资收益比重较高，就有必要了解其投资结构和投资收益构成，因为不同类型投资收益的特性是不同的。就存续期间的持有收益而言，债券投资的收益最稳定，股票投资和股权投资的收益较不稳定；就投资转让或兑付时的收益而言，都应归入一次性收益的范畴。显然，本年度股票投资收益很高并不能简单地类推出下年度股票投资收益也会很高的结论。

补贴收入是公司根据政府的有关政策而获得的各种补贴。对于补贴收入而言，最重要的是搞清某种补贴收入究竟是一次性的、还是持续性的。营业外收支净额指与公司经营活动没有直接关系的各种收支相抵后的净额，其中较重要的一项是处理固定资产的收益；一般而言，营业外收支都属一次性收入(或支出)。

在上市公司利润构成的分析中，重点应分清哪些部分属于一次性收益，如投资收益中的投资转让或兑付收益，补贴收入中的一次性收入部分，以及营业外收支。从本质上讲，在上市公司业绩的横向和纵向比较中，应该将属于一次性收益的那部分从利润总额中剔除，这是谨慎和理性的分析方法。比如，ST 粤海发 1998 年中报公布的每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益为0.57元，好像亏损股一跃而成绩优股；但如果仔细分析其利润构成，还是可以发现某些问题：其利润总额为3643万元，而因股权转让而带来的投资收益竟高达3545万元(而且这次股权转让的受让方是其关联企业)，占利润总额的97%！显然，这种情况下不能用中期业绩的2倍来预测其全年业绩，而实际的全年利润总额仅2860万元，不仅未达到中期的2倍，甚至还小于中期的利润总额。

重要的财务比率

财务分析，是投资者通过对上市公司财务报表中有关数据的分析和研究，进一步了解、把握公司的财务状况、经营成果及发展趋势的一种分析方法。财务比率分析是财务分析中最常用、最重要的研究方法，财务比率分为以下四类：(1) 变现能力比率，反映公司产生现金的能力和短期偿债能力，主要指标有流动比率和速动比率等；(2) 资产管理比率，反映公司在资产管理方面的效率，主要指标有应收帐款周转率、存货周转率、流动资产周转率和总资产周转率等；(3) 负债比率，反映公司的总资产结构及长期偿债能力，主要指标有资产负债率、有形净值债务率、已获利息倍数、长期债务与营运资金比率等；(4)盈利能力比率，反映公司获取利润的能力，主要指标有销售毛利率、销售净利率、总资产收益率、净资产收益率等。限于篇幅，我们不可能全面介绍这些财务比率，下面将探讨其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的两个资产管理比率——应收帐款周转率和存货周转率，这两个指标在财务分析中是必不可少的，它们既体现了公司的资产质量，更反映资产的经营效率，投资者应多加关注。

1. 应收帐款周转率

应收帐款周转率，也叫应收帐款周转次数，是公司销售收入(严格地说应是“赊销净额”)与应收帐款平均余额之比，是评价公司经营效率和管理效率的重要指标，即：

$$应收帐款周转率=\frac{本期销售收入}{(期初应收帐款+期末应收帐款)/2}$$

一般情况下，应收帐款周转率越高，表明公司收回应收帐款越快，企业资产的经营效率就越高，还可能反映公司产品或服务很受市场欢迎。反之，应收帐款周转率越小，则每周转一次所需要时间就越长，表明企业应收帐款的变现较缓慢，经营缺乏效率，公司的运营资金过多地呆滞在应收帐款上，影响正常的资金周转，还可能表明公司产品或服务受市场欢迎的程度不高。

2. 存货周转率

存货周转率是公司销售成本(严格地说应是“销货成本”)与存货平均余额的比率，也叫存货周转次数，是又一个评价公司经营效率和管理效率的财务指标，即：

$$存货周转率=\frac{本期销售成本}{(期初存货余额+期末存货余额)/2}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般而言，存货周转率是越高越好，存货周转速度越快，说明企业控制存货的能力越强，营运资金呆滞在存货上的金额就越小，存货转化为现金或应收帐款的速度就越快，如果主要因产成品较少而使存货周转率高，那么可能显示公司的产品很受市场欢迎；反之，存货周转速度越慢，则表明企业存货积压越多，不仅使运营资金滞压，影响资产的流动性，还会增加仓储费用甚至会使一些产品损耗或过时，造成严重的浪费，如果主要因产成品较多而使存货周转率低，那么还可能说明公司的产品不太受市场欢迎。

将重要的财务比率进行纵向和横向的比较是有益的。与本公司历史数据的纵向比较将反映公司在某个重要方面是否有所改善，如公司本年度的应收帐款周转率和存货周转率明显高于上年度，则表明公司的资产管理效率提高了。与其他企业进行横向比较时，首先应该了解，不同行业的经营特点会导致某些财务比率有不同的特点，如房地产企业往往有巨额的土地储备，因此其存货周转率一般比其他行业低，而商业企业的商品流转速度较快，因此其应收帐款周转率较其他行业高。所以，横向比较不是不分行业的盲目比较，而应该是与同行业其他企业或行业平均水平进行的科学比较，这样才有助于投资者正确地判断公司的财务及经营管理能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在研读年报、中报时应注意的其他几个问题

1. 投资者在研读上市公司年报、中报时，一般比较关注财务报告中的关键数据，但较为忽视其他方面的重要内容，如公司管理部门对公司财务状况和经营成果的分析、以及下期的经营计划等。但事实上，这一部分内容能帮助投资者更好地了解公司的经营概况、公司在经营管理方面的优势和劣势、在市场中的竞争力、以及公司下一步的主要打算，还可能使投资者赢得较好的投资机会。比如，复华实业在其1999年中报的“下半年计划”中明确表示将加大信息产业和生物技术产业的开发力度，并将“启动开发教育产业，与复旦大学酝酿积极筹办创建复旦大学复华二级学院(本科)”；甘长风在其1999年中报的“下半年主要工作及经营措施”中明确提出了其资产重组的规划：“在实现与母体企业资产重组、改善资产质量的前提下，积极寻求外部优质资产的注入，增加集成电路，电真空微波器件等高科技产业的含量。”中报公布后，这两只个股在大势较为疲软的市况中都有过突出的表现，让认真阅读其中报的投资者尝到了甜头。

2. 为更好地研读年报、中报，我们建议：(1) 投资者在平时学习、积累一些必要的财务会计知识；(2) 投资者至少应该对于已经持有的股票和打算买入的股票，认真通读其最新一期的年报或中报，以全面了解该上市公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

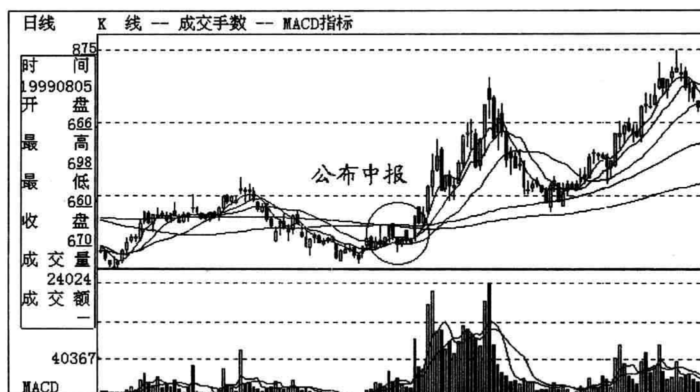


图 2-1　甘长风在 1999 年中报的“下半年主要工作及经营措施”中明确提出了资产重组的规划，让认真阅读中报的投资者尝到了甜头

现状，这是对自己负责、对投资负责的做法；(3)如有可能，再将已经持有的股票、或打算买入的股票与同行业的“领头羊”进行全方位的比较，以加深对个股基本面的把握。

3. 投资者还应警防年报、中报的“时间差陷阱”，这是目前国内股市中较为常见的一种陷阱，其表现为：上市公司在报告截止日(12 月 31 日或 6 月 30 日)至报告公布日期间，实施了送股、转增股或配股方案，使报告公布日的总股本大于报告截止日的总股本，更为重要的是，使得每股收益这一关键指标带有“水分”。假如，某公司在 1999 年 4 月 10 日公布了其 1998 年的年报，披露的每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益为0.60元，但该公司在1月20日实施了10转增5的方案，按除权后的总股本计算，其每股收益应为0.40元。在证券传媒的年报、中报财务数据汇总表中，一些较负责任的上市公司在披露每股收益时特别注明总股本已经扩张、甚至列出除权后的每股收益，但另一些不负责的上市公司则对此避而不谈，我们认为这样的做法有“欺骗投资者”之嫌，因为很多投资者是仅仅从证券传媒的年报、中报财务数据汇总表中了解有关数据的。对于这个问题，我们一方面希望管理层能加强监管、证券传媒更重视核实和补充，另一方面也提请投资者更加谨慎一些，应了解上市公司在报告截止日至报告公布日期间是否进行了股本扩张，或简单计算一下，公布的税后利润与最新总股本之比。

4. 最后要提醒投资者的是，由于上市公司的中期财务报告一般不需要注册会计师的审计(而年报都需要审计)，所以上市公司的中期财务报告更容易造假；更有甚者，有的上市公司为配合庄家炒作而故意进行利润操纵，如大幅度调低利润、甚至编造亏损来配合庄家低位吸筹，或大幅度调高利润、制造经营优异的假象来配合庄家高位派发。对于这种违法行为，投资者应该有清醒的认识、并在实际操作中切实提高自我保护意识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 从上市公司的信息披露中获取重要信息

上市公司的信息披露制度是股票市场赖以生存的基本前提之一，上市公司的信息披露必须遵循公开、公平和公正的原则(简称为“三公”原则)。对于上市公司而言，按照“三公”原则的要求，及时地、有效地、充分地披露信息，是其不可推卸的基本义务。对于股市投资者而言，及时地、有效地、充分地获取上市公司的重大信息是其不可剥夺的重要权利；只有在这样的信息披露制度下，投资者的合法权益才能得到保护，投资者才有可能避免不应有的风险。数以百计的上市公司需要披露各种各样的信息，这使得股价常常云谲波诡、汹涌澎湃，使得股市永远充满机遇、风险和诱惑。在上市公司披露信息后如何采取正确的、及时的对策，是投资者必须面对一个重大的现实课题。

上市公司披露的信息类型

根据国内现行的有关法律法规，上市公司在上市之前披露信息的形式为：招股说明书、上市公告书；而在上市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后披露信息的形式有：定期报告、临时报告和澄清公告等。我们着重研究后者，其中，定期报告分为年度报告和中期报告，其包含的内容请见上节；临时报告是股票发行人依法披露其发生的可能对股价产生较大影响而投资人尚未得知的重大事件时所采取的形式，临时报告分为两类：一类是重大事件公告，另一类是公司收购公告；澄清公告是在任何公共传播媒介中出现的消息可能对上市公司股价产生误导性影响时，公司在至少相同的范围内作出澄清的形式。从上市公司披露的信息内容来看，主要可以分为以下类型：

1. 经营业绩、财务报告及经营分析：这是年度报告和中期报告的主要内容；

2. 重大经营事项：包括重要经营合同、重大经营项目、收购或出售重要资产、重大对外投资或收回投资、关联交易等；

3. 经营环境的重大变化：如行业环境的重大变化，对公司经营将产生重要影响的法律、法规、政策的出台等。

4. 预告公司将发生重大经营性或者非经营性亏损；

5. 公司重要事项变更：如公司章程、注册资金、注册地址、聘请进行审计的会计师事务所的变更；

6. 重大人事变动：董事长、董事会成员、总经理等高级管理人员发生变动；

7. 公司主要股东变更或重要股东所持股份的变化；

8. 重大债权债务事项；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 重大诉讼事项；

10. 公司合并、分立以及清算、破产等；

11. 有关收购事项：在发起人以外的任何投资者直接或间接持有一个上市公司发行在外的普通股达30%后，该投资者向公司所有股东发出收购要约，这是收购公告的内容；

12. 对误导性消息的澄清，这是澄清公告的内容。

其中2～10是临时报告之重大事件公告的主要内容(但不局限于上述范围)，通常以股东大会会议公告、董事会会议公告等形式发布。

投资者如何对待上市公司的信息披露

在上市公司披露某一信息之后，投资者如何应对，对于股票投资至关重要。我们认为，为了作出正确的抉择，必须首先分析研究这样两个问题：(1) 大致评估该信息对上市公司的影响力；(2) 大致评估信息披露前市场对该信息的消化程度(即当前股价对该信息的包容程度)。

1. 大致评估信息的影响力

显然，不同的信息对上市公司的影响力是千差万别的，如一家航空公司购买若干架新型客机，将大大增强空运能力，有助于提高其经营业绩；又如，某公司聘请一位著名企业家出任总经理，可能会对公司的经营管理思路和风格产生实质性的影响；而某公司控股股东的变更很可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意味公司的主营业务会发生根本性的变化。当然，评估信息的影响力时不仅需要进行定性分析，还需要适当的定量分析。显然，某公司与其他企业共同投资创设一家网络技术公司，控股 55% 与参股 15% 对公司的影响是大不相同的；一个年创利 4000 万元的新项目顺利投产，对于一家总股本为一亿股的公司而言当属特大利好(每股收益可望增加 0.40 元)，但对于一家 20 亿总股本的大型公司而言，只能算是一般性利好(每股收益将增加 0.02 元)。广州控股在 1998 年 5 月 8 日发布公告，公司以 6211 万元购买其控股股东持有的广州联通 50% 的股权。介入发展迅猛的电信业，当属利好，但对于总股本近 12 亿股的广州控股而言，即使此项股权投资每年能产生 100% 的回报，也只能使其每股收益增加 0.05 元，更何况不可能达到 100% 的投资回报率，所以此信息只能算一般性利好。受此消息影响，广州控股在公告当日高开高走直至涨停板，次日再封涨停，第三日又以接近涨停价开盘，显然市场的反应有些过度。如果有了上述的定性和定量判断，那么你可能会在公布此信息后适度追高买入，但决不会在第二个涨停价以上、乃至在第三个涨停价附近盲目追涨。市场最终还是要回归理性的，广州控股在发布公告的第三日高开低走，由此开始了长达半年多的深幅回调。

2. 大致评估信息披露前市场对信息的消化程度

如果上市公司对于信息披露的保密工作无懈可击，没有一个投资者提前了解上市公司的某一市场重大信息，该公司信息披露前的股价就没有包容这一信息，即股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于这一信息没有任何程度的消化，那么，所有投资者就可以主要根据对这一信息影响力的评估来决定相应的投资对策。这确实是最理想的状态，但在现实的股市中，几乎无异于天方夜谭。因为在股市中信息的非对称现象是普遍存在的，即某些投资者了解上市公司的非公开信息，而其他投资者则毫不知情，不同的投资者在信息的掌握方面处于不对称的地位。其市场表现是在上市公司的重大信息披露前，其股价也有明显的提前反应，如一些上市公司的根本性资产重组方案正式公布前，股价已经上扬了 100%、乃至 200% 以上。如何逐步减轻、乃至基本消除信息的非对称性，是证券市场立法的基本出发点之一，也是管理层的重要监管目标。而对于绝大部分不太可能了解上市公司内幕消息的普通投资者而言，大致评估信息披露前市场对信息的消化程度是有效的自我保护手段、也是重要的股市操作技巧。进行这一评估的基本方法是，在上市公司进行信息披露后，比较一下该股票的在近期的走势与股市大盘(即股指)及本行业、本板块走势的偏离程度，比如，某上市公司披露了一个重大利好信息，而该股票之股价近期的走势明显强于大盘和该行业、该板块的其他股票，那么我们可以初步判断市场对于这一信息已经有所消化，这种分析同样适用于市场对利空信息消化程度的评估。当然，比较准确地评估出市场对某一信息的消化程度，需要敏锐的市场感觉和丰富的实战经验，投资者只有在不断的股市投资实践中才能逐步培养这种能力。

在某种意义上，上市公司正式披露的信息都属于重大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息，但我们仍需要根据重要程度来把它们分为影响力较大的信息和影响力较小的信息，对于一家上市公司而言，属于前者的信息并不常见，如颇具实力的企业成为上市公司的控股股东、巨额的对外投资、大规模的资产置换、公司业绩的重大变化、某投资者对上市公司发出收购要约等，而属于后者的信息则比比皆是。如果我们认为信息的影响力基本上已在信息披露前的股票走势和价格中反应出来了，那么就说市场对信息已经基本消化；反之，则市场对信息尚未基本消化，这又可细分为两种情况：一是市场对信息几乎没有消化，二是市场对信息已经有所消化、但尚未充分消化，事实上，可能后一种情况更为常见，尤其是对于影响力较大的信息。

为了更好地分析研究问题，我们以信息影响力的大小和市场对信息的消化程度为指标，把上市公司披露信息后投资者面临的情景大致地分为以下四种类型：

表 2-1　上市公司披露信息后的不同情景

	市场对信息未基本消化(B)	市场对信息已基本消化(b)
信息的影响力较大(A)	AB	Ab
信息的影响力较小(a)	aB	ab

下面结合一些实例来说明在这四种情景下，投资者应该如何采取正确的对策，为便于分析和阐述，我们假设下面所涉及的上市公司信息都属利好性质(事实上，对于利空性质的信息，也可以采用类似的思路来探讨)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. AB：信息的影响力较大、市场对信息未基本消化的情况。对于投资者来说，这种情况是激动人心的，寻找合适的时机积极买入是主要操作策略。如果市场对信息几乎没有消化，那么投资者可以在第一时间追涨买入(甚至可按信息公布后的第一个涨停板价格买入)，比如某上市公司的股价在中期业绩公布前基本上是按照上年度的业绩来合理定位的，而公布的中期业绩大幅度增长(接近、甚至超过去年全年的业绩)，那么追涨是可取的、甚至是唯一正确的操作对策。当然在信息的非对称性现象普遍存在的国内股市中，这种情况比较罕见。更常见是市场对信息已经有所消化、但尚未充分消化，这种情况下往往存在这样一个矛盾：短线看股价有技术性回调的要求与中长线看股价仍有较大上扬空间的矛盾。这种情况下的操作策略应该是：暂不介入，但密切关注，在技术性回调的低位或回调结束之时买入股票。比如，1999 年 1 月 28 日阿城钢铁(600799，后更名为“科利华”)发布公告称，公司正在与北京科利华教育软件集团公司商讨资产重组和股权转让事宜，有关事项正在申请报批之中，预计 1999 年 2 月可望达成协议。该股发布此信息前，股价已从 1998 年 12 月初的 4.5 元左右一路上升至 1999 年 1 月 27 日收盘的 12.34 元，成为当时国内股市最耀眼的大牛股，因此，短线技术性回调在所难免，但此信息也预示着公司有望从钢铁业转向软件业，故从中长线看，股价上扬空间依然十分可观。事实上，该股发布此公告的当日，股价继续走高，次日便高开低走(最高曾达 14.76 元)，开始了为期两个月的回调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

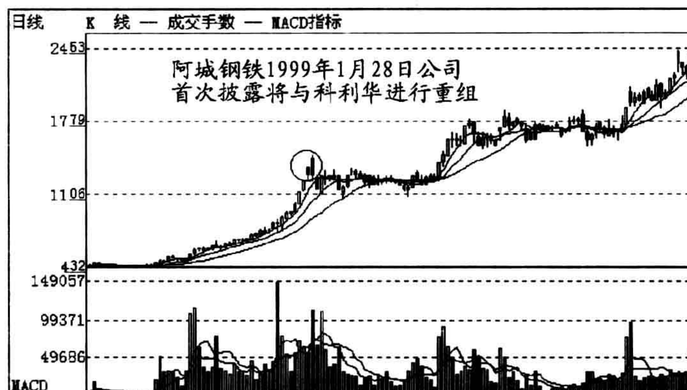


图 2-2 市场对信息已经有所消化、但尚未充分消化的，操作策略应该是：暂不介入，但密切关注，在技术性回调的低位或回调结束之时买入股票

整理行情(最低探至 10.65 元)。1999 年 3 月底该股再度启动，并在 5 月中旬开始的大势走强的配合下，演绎了又一轮蔚为壮观的上攻行情(8 月初曾突破 30 元)。显然，我们推荐的操作策略(即信息公布后暂不介入，但密切关注，在技术性回调的低位或回调结束之时买入股票)，是比较明智的。

2. Ab：信息的影响力较大、市场对信息已基本消化的情况。这往往是利用了内幕信息的庄家试图功成身退的时机，这种情况下的操作策略是不介入，持有该股者应积极减磅。如黄河化工(600091，后更名为“明天科技”)在 1999 年 8 月 2 日发布公告称，包头市国有资产管理局将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有的包头化工集团总公司(黄河化工的控股股东)47%的股权转让给北京北大明天资源科技公司，包头化工集团总公司更名为“包头北大明天资源科技有限公司”；同时，黄河化工董事会决定主营业务增加“信息产业，网络工程，远程教育服务，环保设备生产及销售”等，并决定公司将更名。此信息公告前，该股从1999年初的10元左右起步，一路走高(最高达28元)，公告前的股价已不逊于纯粹的高科技股，因此可以说此信息已基本为市场所消化，继续追涨是愚蠢之举，相反，持股者应择机出局。果然，公告当日该股便高开低走(开盘价为27.42元，收盘价为24.60元)，此后逐步回落，至1999年10月中旬，股价跌破了17元。

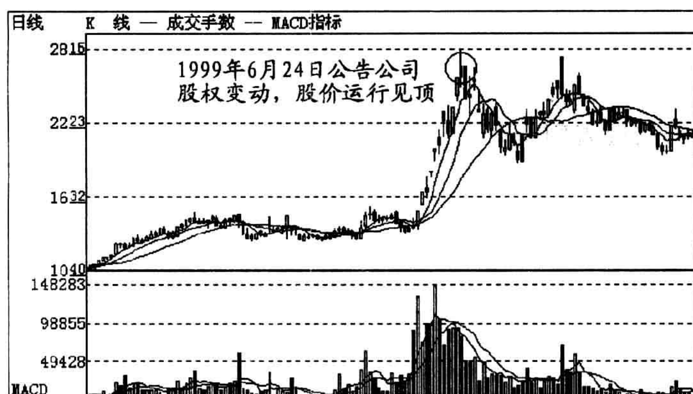


图2-3 市场对信息已基本消化的，操作策略是：不介入，持有该股者应积极减磅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．aB：信息的影响力较小、市场对信息未基本消化的情况。此种情况下，投资者可以适度短线介入，如果信息的影响力确实很小，投资者则可以完全忽略这一信息。比如，上文谈到过的广州控股，在其发布购买广州联通50％股权的信息后，投资者有一定的短线操作机会；但如果高估此信息的影响力，将带来套牢的结局。

4．ab：信息的影响力较小、市场对信息已基本消化的情况。

投资者正确的策略应是不介入；有时甚至会出现时常过度消化的情况，其原因可能是市场误传(将一般性利好信息误传为重大利好)、或者庄家的诱多策略，这种情况下，投资者更应该坚决不介入，持股者也应果断出局。如股价大幅走高后，上市公司公布了年报(或中报)，业绩并无大的改观，只是推出大比例的送股、转增股预案(我们在第三章中阐明了大比例的送股、转增股的实质，这并不属重大利好)，若无其他利好支持，投资者应该坚决不介入，持股者则坚决卖出。

第三节　市场传闻

股市的主体是投资者。投资者通过各种渠道获取信息是天经地义的事，其中既有官方的、正式的信息，也有捕风捉影甚至凭空捏造的传闻。从股市诞生的那一天起，好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像就有了市场传闻。市场传闻是相对于正规的信息披露而言的，专指通过各种渠道传递的非官方非正式的信息。就市场传闻的效果来说，似乎每个投资者都从中受过益，但在同时，好像又很少有哪个投资者没有上过它的当，因此投资者对它真可谓“爱恨交加”。那么，市场传闻的本质是什么？它的主要内容和来源有哪些？其基本规律有是什么？一般投资者可能没有对此进行过深入细致的分析和研究，但其重要性却无人可以回避。我们有必要了解应如何对待市场传闻。

为何有传闻

目前股市的信息传递渠道主要有正规渠道和非正规渠道两种。所谓正规渠道，是指中国证监会指定的上市公司信息披露报刊。正规渠道主要传递股票市场的正规信息、官方信息，但偶尔因为编辑记者的疏忽也可能夹杂一定的市场传闻，也不排除某些股评文章中含有一些市场传闻。非正规渠道则是五花八门，既有国家管理的常规传媒——电视、广播和报刊渠道，也有新兴的计算机网络和电话声讯渠道等，更多的是最原始的人际传播方式，绝大多数的市场传闻是由非正规渠道传递的。就投资心理而言，一般投资者都希望掌握的信息、了解的内幕越多越好。由于正规渠道传递的信息往往无法满足投资者对信息的渴求，因此传言就有了广阔的市场，即使在发达国家(或地区)的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市也是如此。

由于股市上的种种传言一般并不构成对整个社会经济的重大危害，因此对其的管制并不是很严格的，这在一定程度上助长了其滋生速度和发展规模。早期的市场传闻，主要的传递方式是通过投资者之间传递，其特点是传播速度慢、影响范围小；后来随着通信工具和传媒事业的发展，人类逐渐进入了信息时代，传言开始利用各种现代化工具，其威力和效果成几何级数增长，当年发生的苏三山一案就反映了这种情况；近年来，互联网(INTERNET)作为一种全新的信息传递手段在全球范围内迅速崛起，上网用户以每年翻番的速度迅猛增长，因此互联网也成了传言最好的用武之地，网上的各种传言不仅满天飞，而且可以说无奇不有。

传闻的来源

除了传言的传播手段日益多样化以外，传言的制造源也越来越复杂。证券监管部门已颁布了证券投资咨询方面的管理规定，但这些规定只能约束在公开报刊上的咨询文章和持牌股评人士，而不可能对其他的潜在传播源形成有效的制约。

市场主力和大机构往往是传言的最主要制造者，特别是在其操纵市场或进行做庄时。熊市末期市场长期低迷之时，突如其来的利空传言容易形成恐慌性最后一跌的“空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头陷阱”，这往往是市场主力为了震出投资者的低位筹码而散布的谣言。至于一些个股的庄家则在股价拉升到远远超过成本的高位区域时，为了顺利地派发其手中的筹码，更是无所不用其极，设下种种圈套、散布大量流言就成了其最有效的手段之一。这时候关于该股的利好传言接连不断，仿佛其股价还将有无限的上涨空间。甚至某些正规渠道和某些持牌的证券咨询人员也会成为庄家的“帮凶”和“代言人”，大量连篇累牍的“投资价值分析报告”之类的文字背后却往往别有用心。

传闻的内容

股市传闻的内容，主要是能够影响股指或股价的一些因素，也是投资者最关心的一些问题。大致上可以分成以下几类：

1. 关于政策的传言

主要包括关于股市本身的调控政策和措施，以及利率、税收等方面宏观政策等，而关于国家政治、经济基本运行的信息相对较少。

2. 关于上市公司的传言

每到上市公司的中报公告期或年报公告期，市场上就开始流传各种版本的预测数据；平时市场上也是充盈着诸如资产重组之类的上市公司重大经营活动的传言。

3. 关于庄家的传言

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要有庄家的目标与计划，庄家的实力与动向，庄家准备的操作题材等，这是当前市场上极为常见的一类传闻。

传闻运行的一般规律

股市传言出现的时机，往往与市场气氛存在密切关系。一般来说分成下面几个不同的阶段：

在牛市初起时，市场传言迅速增多，一般先以政策面的利好居多。如1999年的519行情中，在5月19日前市场就开始流传政府推出了多少条利好措施救市，香港资金已经全面进入A股市场等传言。当股指开始上扬后，个股方面的传言数量急剧增多，比如，某某股开始与某地的有线电视网络谈判收购事宜，某某庄股背后有何种背景的资金介入，某某股将被拉升至某某元等等，一般投资者对此种传言将信将疑。但部分传言竟然兑现，于是有些投资者开始对市场传闻盲目相信，反过来又戏剧性地加强了传言的效果。一般而言，这一阶段市场传言的准确度较高，影响力也较大。

随着牛市持续发展，股指进入高位，个股走势开始分化，上行的压力趋于沉重之际，传言的数量更是达到了顶峰，但传言的虚假程度明显增加了。这一时期的传言，往往有比较明确的来源——庄家，其目的主要是引诱投资者高位介入，因此从表面看，其内容更加逼真，可谓“有鼻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

子有眼”、活灵活现。但这种传言的危害最甚，一旦投资者相信并付诸行动，往往接过最后一棒，损失惨重。

当市场步入熊市后，先是利空传言纷纷扬扬，已经出空大部分筹码的主力趁机落井下石、打压大势，投资者心理受到严重冲击，不能冷静客观地分析局势，持股的信心完全动摇，往往是慌不择路，不待反弹出现就割肉逃跑，加重了损失。

一旦熊市确认，“人气”散尽，传言也会随着投资者的离去而减少。这时传言的制造者们要么已经离开了市场，要么同大家一样在休息和等待。大盘低迷、成交疏落的时刻，制造再漂亮的传言也会吃力不讨好或根本无人理睬，因此出现这种状况是不难理解的。

熊市末期，仍然有出现利空传言、制造空头陷阱的机会。

如何看待传闻

对于市场传闻，首先是要牢记其实质，它绝对不同于从正规渠道公布的“官方”消息，因此其真实性和可靠性是无法保障的。从本质上讲，传言不可能决定股市或个股的总体走势。因此我们进行股票投资的根本依据只能是正规渠道的信息。

但事情也要一分为二地看待。随着通信手段和传播方式的不断进步，目前市场的传言的辐射面越来越广，传播

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速度也越来越快。传言已经具备了相当的市场影响力，其效果是比较显著的。如网上流传的一些传言，尽管其内容大多属于凭空遍造，但往往看似确有其事，这些传言的追捧者甚多，后几天股价可能作出剧烈反应。对于传言的这种效果和威力我们不能完全轻视，市场上已经出现了好几起上市公司对网上流言辟谣的例子。

另外传言也并不是一无是处。“无风不起浪”，传言之所以出现在市场上，往往也有一定的背景和依据，多少有几分道理。特别是牛市初期带有暖意的传言，对市场恢复信心更是具有特别重要的意义，有时甚至超过正规渠道信息传播的作用。

从传言传递的几个途径看，越是正规的政府控制的媒体，其内容可靠性越高，这些媒体即使偶尔出现问题也会采用各种方式及时加以更正。而新兴电子媒体的可信程度就比较低，尤其是其中一些可以由投资者匿名自由发挥的“聊天室 BBS” 等。根据我们对一段时期内部分网上传言的分析，验证了其真实程度较差，在短期内证实为正确的还不到 10%。

从传言的内容看，相对来说涉及政策和股市整体的传言内容可信度较高，因为要驱动大盘和影响整个市场，需要有实质性的内容；涉及上市公司经营业绩的传言可谓毁誉参半，因为即使发布的机构研究水平很高但也存在利润操纵的问题；有关庄家的消息则以欺骗为多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与操作的结合

在具体操作中，我们也不妨按照上面的原则，针对市场发展的具体阶段，适当参考一些传言，以取得更好的操作效果。

传言的最大好处就在于能帮助我们选股。目前市场中股票总数已经超过 1000 只，一般投资者根本没有精力逐个分析和研究。传言为我们提供了一种较为轻松的选股手段，比较容易切入市场热点。

必须牢记的是，根据传言选定投资目标后，必须经过以下两关的考验：基本面考验——考验传言实现的可能；技术面考验——考验传言的真实程度。最后才能择时进行审慎的投资。

由于传言的虚幻性，其潜在危害较大，参照传言操作时一定要处理好止损的问题，以免出现过大的损失。

第四节　重大事件和市场突变

股票市场上的重大事件是指能对股市的整体或局部产生重大影响的各种事件。市场突变是指事先没有预警或预兆被忽略而突然发生的、对市场又有很大冲击的事件。重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大事件和市场突变既有区别，又有联系。重大事件的影响一般较为深远而长久，而市场突变也可能只具有短期效应；重大事件如果不为绝大部分市场人士所预料，就可能转化为市场突变；市场突变的内容大多是由重大事件构成，但也包括了一些股市以外领域偶然发生的、并不影响股市整体发展进程的事件。重大事件和市场突变在股市中并不罕见，在这种关键时刻如何应对是一个投资者无法回避的现实问题，如果处理不好，就可能导致巨大的损失、或丧失重要的获利良机。

重大事件的基本类型

按照重大事件的发生对象和内容，可以分成两类——个股的重大事件和群体的重大事件。

个股的重大事件也就是上市公司的重大事件，按照《证券法》的第 62 条的有关规定，属于这类重大事件的情形一共有 11 项。重大事件发生后，上市公司应该立即将有关情况向证券监督管理部门和证券交易所提交临时报告并予以公告。我们已经在第二节中对此进行过详细的介绍。

群体的重大事件又可细分成两类：

1. 属于行业性或区域性的事件：比如，1998 年夏季长江流域发生严重洪水灾害时，湖北、湖南等沿江区域的上市公司生产经营活动受到了不同程度的影响，为使投资者了解实情并作出正确评估，有关上市公司纷纷发布公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告；1999年初彩电业面临新一轮降价风潮和彩管企业集体协议停产的困境，对该行业的上市公司而言利空作用是比较明显的。

2．属于全局性的重大事件：如《证券法》的通过和颁布实施，降低存款利率和调整税收政策，允许保险资金以一定的方式进入股市等。

个体重大事件的主要作用对象是个股本身，一般不会对股市大势造成很大影响，但其中某些个股，如深发展、四川长虹、浦发银行等，由于其在股指中所占的权重较大，具有影响大盘的能力，发生在这些上市公司上的个体事件也会影响到大盘。群体重大事件对股市全局的影响较大，尤其是全局性的重大事件。

正视重大事件

重大事件给个股或市场带来影响决不能低估。但重大事件对股市的影响比较复杂，这一点不同于一般性基本面因素。通常重大事件既会有短暂的即时效应，更会产生深远的长久效应。从重大事件的长远影响来看，一般是会按照其固有的性质和规律对个股或大盘发生作用，这属于基本分析的范畴。从短期效应来说，我们平时看到的现象比较复杂，既有即刻发生剧烈反应的，如1996年底《人民日报》社论的出台导致此后数日绝大多数股票连续出现跌停；也有不为所动的，如1999年全国人大常委会通过修改《个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人所得税法》决定开征利息税之日；甚至还有反向运动的，如不少上市公司中期业绩亏损的消息公布之日股价不跌反升。

重大事件的短暂效应之所以复杂，原因其实也很简单——关键在于这一事件是否已经被市场所预料并提前消化反应了，即刻反应异常强烈的重大事件，其事先的保密工作一般都无懈可击，市场毫无戒备，因此这类重大事件会对市场产生正向的强大冲击力；相反，如果市场对这些事件已经有所预期，并在走势中加以消化和提前反映，出现不为所动、甚至逆向反应的机会就大大增加了。如在利息税开征的消息公布前市场早已广泛地讨论这一问题，股指因此而在高位运行没有大幅度回调，所以正式消息公布时，股市的上冲欲望和力量明显不足。同样某些上市公司公布亏损之前股价已经持续下跌，技术上有反弹的机会，一旦正式消息公布，“利空出尽是利好”，庄家再趁机进场吸纳，股价不跌反升就顺理成章了；反之亦然，利好消息公布后，庄家在高位乘机出货而导致股价连连下挫的事例也比比皆是，此为“利好出尽成利空”。

把握重大事件

重大事件对股市的意义非同小可，它甚至会形成股市发展过程中的里程碑。因此把握重大事件应该是投资者必须掌握的基本功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要把握住重大事件，首先就要把握好事件的基本性质。重大事件往往对市场的走势带来深刻的影响，可能使其发生根本性变化。因此其出现往往是市场发生重大转折的标志。因而在认清事件的本质后，中长线投资者就可以据此采用适当的投资行动，这时候如果市场出现短期的无反映或逆向反应，则可能恰好是操作的良机。对于中短线投资人来说，想谋取较好的短线收益，就要在研判事件基本属性的基础上结合市场的具体情况分析和操作，以掌握行动的先机。其基本原理可参照我们在本章第二节中介绍的有关内容。

市场突变及其应对

导致市场突变的典型因素有战争、自然灾害、要人逝世等，如 1997 年初邓小平同志的不幸逝世。1929 年和 1987 年世界各国股市接连发生的崩盘现象则是市场突变的经典事例。市场突变通常夹杂着巨大的冲击力，迫使市场原有运行的轨迹发生转变，股市可能在极短的时间内发生巨大的涨跌幅度，同时伴随着超常的成交量。在涨跌停板的交易制度下，有可能发生连续跌停(涨停)或单边空跌(涨)的情况。在这种情况下对投资者的心理承受能力是一种巨大的考验。

但“危机危机，危也是机”，急剧的市场变动正是投资高手获得巨大利益的良机。因此只要对市场突变应付得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当，就极有可能获得事半功倍的投资效果。

一般来说，市场突变的性质可分为两类。我们前面所提到的大部分市场突变属于重大事件类，如 1994 年的“三大利好政策”。这时处理市场突变的方法就转化为处理没有事先预警的重大事件的方法，按照前面的讨论，这种情况下市场多半发生与事件性质相同方向的剧烈变动，因此在第一时间介入不失为一种良策。如果一时来不及介入，变动又已经很剧烈，这时候就需要评估事件的具体影响，再按照市场对信息反应的模式来选择合适的机会介入。

另一种市场突变则是我们所说的“偶然事件”。通常情况下，偶然事件只是对人们的投资心理产生巨大的、然而却是短暂的影响，对股市运行并没有决定性的意义。对待这类事件，我们就必须练就过硬的分析能力，审时度势仔细分析，“不畏浮云遮望眼”，真正把握其中的规律进行理性操作。有时难免出现一时辨不清事态发展的情况，则可以采取谨慎观望的态度，而不要忙于跟风。比较典型的例子，就是 1999 年 5 月上旬以美国为首的北约轰炸我驻南联盟使馆后形成的股市局面，如果在这个阶段盲目杀跌，将酿成大错。

日常操作中的准备和预警

从重大事件和市场突变的基本特点看，由于事关重大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或发生突然，技术分析等手段必然失效，这时候能起作用的只能是基本分析手段了。因此投资者在平时就要注意学习和掌握基本面的一些基础知识，并在不断的投资实践中增强对基本面因素作用力度和作用方式的把握，这样才不至于在关键时刻手足无措、手忙脚乱。

一般来说，重大事件和市场突变的发生时总有一个事先预警期和酝酿期，因此如果能长期跟踪这些方面的信息变化，就有可能事先发现一些蛛丝马迹，从而占得先机。但这种工作比较繁琐而又困难，一般投资者有望而生畏之感。但如果投资者在股市中投入了相当部分的资金，那么，这种工作是绝对不应忽视或省略的。

如果有幸获得一些预警信号后，投资者就应该预先作好心理上的准备和行动上的准备，如筹集资金、调整仓位等，同时要密切关注事态的发展和市场的变化，并在事件爆发的第一时间作出正确的判断、采取果断的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　具有爆发力的市场热点题材

第一节　诱人的高科技题材

正当人类满怀信心地跨入新世纪的时候，世界经济形态也正发生着巨大的变化。世界经济合作组织的一份权威报告指出，美国等少数发达国家已经进入知识经济时代，而大多数的发展中国家也正在迈向知识经济时代。知识经济是以知识的创新、应用、传播为基础，以高科技为动力，以信息产业为龙头，以高智能高创造力为特征的经济形态。如果说，农业经济主要靠的是土地和人力，工业经济主要靠的是生产和流通，那么知识经济则主要依靠高科技的创造和运用。高科技及高科技产业已成为知识经济的首要支柱。了解这样的时代背景，将有助于我们可以更好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地审视股市中为投资者所推崇的高科技题材。

哪些股票属于高科技题材?

东大阿派、清华同方、东方电子和中兴通讯等高科技股的高成长性和在国内股市的突出表现，让人不得不对高科技上市公司刮目相看，从而在国内股市兴起了追捧高科技概念的热潮。但究竟哪些行业属于高科技行业呢?

一般而言，高科技行业包括以下几个大类：电子与信息，光机电一体化，生物与生物制药，新型材料，新能源与高效节能，航空航天，海洋技术与工程等。而根据沪深股市的实际情况，高科技上市公司可分为(但不限于)以下几类：

1. 电子制造类，包括电子元器件、电子设备、计算机外设及整机的开发、生产企业，如深科技、风华高科、实达电脑、长城电脑、湘计算机等。此类企业尽管其所处行业在近年仍保持较高的发展速度，但由于竞争日趋激烈，这类企业的产品销售利润率明显下降，而大部分企业的科技含量并不高，如国内的计算机生产企业，严格讲并不能算是真正意义上的高科技公司，因为这些企业从事的是计算机装配业务，应归入传统的制造业，美国甚至有专家预言在21世纪初所有PC生产商将完全淡出IT业。

2. 计算机软件类，如东大阿派、托普软件、天大天财等。此类企业属于典型的高科技企业，具有知识密度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高、风险高、利润高等特点。目前国内软件业发展的有利因素有：我国软件市场的增长速度明显高于国际平均水平，软件市场潜力极为广阔，政府对民族软件业给予多方面的政策扶持等。但同时也存在不利因素：主要是我国软件业尚处于发展的初级阶段，业内侵犯知识产权的现象屡禁不止(如盗版软件大行其道)，严重影响了软件业的正常发展。总的来说，软件业的前景非常广阔，尤其是那些规模较大、优势明显的软件企业。

3．网络类，由于其特殊性，我们将在下文作专门探讨。

4．通讯类，如中兴通讯、东方通讯、大唐电信等。其依托的电信业是近年国内发展最快的行业之一，电信消费的火爆与国内其他绝大部分领域的消费疲软形成鲜明的对比。在这样的行业背景以及政府对民族电信产业的保护政策扶持下，国内的一些电信设备商呈现出超常规的发展速度，形成了四大优势企业——“巨大中华”(巨龙、大唐、中兴和华为)。但我国加入世贸组织后，电信市场的对外开放将不可避免，这将对这类企业构成不容回避的挑战。

5．生物工程及生物制药类，如复星实业、金花股份、东阿阿胶、通化东宝、桂林集琦、海王生物等。其行业特点是与人民生活密切相关，有良好效果的新产品一旦开发成功，容易获得消费者认同并大面积推广。而且生物工程已成为全球性的朝阳产业，有专家预言21世纪将是生物工程的世纪，生物工程的想象空间非常广阔，假如21世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪在基因工程方面取得突破，人类的生活模式将很可能发生彻底的变化。涉足基因工程的新黄浦、友好集团和华北制药等也应该密切关注。当然，生物工程所需的资金投入也很大，开发新产品的技术风险也难于回避。因此这类企业与其他高科技行业相比会产生更大的个体差异。

6. 新材料类，仅指高新材料类，如长春热缩、有研硅股、浙大海纳等，我们未把其他新材料类上市公司(如开发生产新型建材的深圳方大)包括在内。其行业特性是谁掌握了最新技术，谁就能确定领先优势，进而垄断相关市场。但从国内的实际情况看，此类企业的高成长性并不明显。当然，这并不是说我们可以忽视这个类别的高科技公司。事实上，即将大展宏图的光通讯所必需的光纤材料、探索微观世界所必备的纳米技术等，都是值得投资者多加留意的领域。

7. 高科技园区类，如苏州高新、南京高科、张江高科、东湖高新、长春高新、中山火炬以及中关村等。此类企业主要从事土地批租、开发区基础建设以及投资参股于开发区内的高科技企业。就本质而言，此类企业更接近于地产商，其本身无科技含量可言。对此特点，投资者应有所认识。

对高科技题材的常见误区

对于股市中的高科技题材，投资者应该防止以下思维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误区：

1. 误以为，只要与电子信息行业(尤其是计算机行业)有关的就是高科技企业。技术含量的高低和技术的垄断性才是最关键的因素，仍以上述提到过的电脑装配企业为例，这种企业岂能列为高科技企业？

2. 误以为，只要涉足高科技领域的，便是高科技企业。目前不少股评人士常常在这样误导投资者。我们认为，一个上市公司是否属于高科技行业，应该主要以下列标准来判断：(1) 公司的主营业务所属的行业是否属高科技行业；(2) 上市公司主要产品是否在该行业内具有领先性或特色；(3) 这些主要产品的销售额占公司总销售额的百分比是否在 50% 以上。如果一家总股本为 3 亿元的商业类上市公司，仅仅收购了一家总资产规模为 1000 万元的电脑公司，怎么能就此把这家上市公司归入高科技板块呢？

3. 误以为，高科技企业就一定有高成长性。事实上，高科技企业面临的前景是高风险与高收益并存的。我们应该看到，在微软和戴尔获得巨大成功的背后，是数以千计的同行在无情的竞争中被市场所“消灭”。美国的有关统计资料表明，高科技企业的淘汰率远高于一般行业。当然，真正成功的高科技企业的成长性也远远高于一般行业。

4. 误以为，名为“某某高科”、“某某科技”、“某某信息”、“某某软件”的上市公司，就一定是高科技企业。在目前投机氛围很浓的国内股市中，以改名来诱导投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者、配合庄家炒作的并不罕见。对此，投资者应有自我保护意识。

美国在60年代初也出现过“电子狂潮”。只要是听起来与电子有关的股票，都被市场所追捧。新上市公司更是纷纷以“trons”(电子)为后缀来命名。当时有人戏言，加上“电子”或“硅”这些词就可以使股票的市盈率提高15倍！可见市场之疯狂。80年代前期，美国股市又大肆炒作生物概念。当然，市场最后必然恢复理性，60年代的“电子股”和80年代的“生物股”中的大部分，后来都出现暴跌走势，一般跌幅在50％～80％。希望国内的投资者能引以为戒。

我们建议：对股市中的高科技题材，投资者要用“打假治劣”的目光去审视上市公司的个股基本面。对于那些科技含量高、市场潜力大、拥有自主知识产权之拳头产品的高科技公司，可在股价的相对低位买入做中长线投资；对于科技含量一般、产品无明显优势、或徒有其名的所谓“高科技企业”，最多在市场热炒高科技题材时进行短线操作，而不能中长线持有。

无“网”不胜与一“网”打尽

进入90年代以后，美国创造了连续8年经济高速增长的奇迹，并在金融风暴席卷全球之际继续保持经济的繁荣发展，从而成为世界各国研究的焦点和仿效的楷模。90

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年代美国经济最强大的推动力当数 Internet(互联网)技术的迅猛发展和推广应用。美国的研究者指出，网络是知识经济时代的基础设施，是知识经济时代的血脉。美国股市也在网络股的带领下走出了一轮波澜壮阔的大牛市行情，1999 年 3 月道琼斯指数突破了万点大关，网络股云集的 NASDAQ 市场更是牛气冲天。Yahoo!、AOL(美国最著名的二大门户网站)、以及 Amazon(美国最大的网上书店)等网络股创造了一个又一个的股市神话。

这股网络狂潮终于在 1999 年的上半年开始波及沪深股市。“网络股”一时间成了股市中最热门的话题。上市公司也频频“触网”，以各种形式涉足网络业务。目前沪深股市的网络类上市公司有以下几类：

1. 网络基础建设，包括有线电视网建设和信息港建设。电广实业、中信国安等公司占尽了天时地利，它们在上市前就拥有自己的有线电视网，其他涉足有线电视网建设的上市公司还有信联股份、青岛东方、中大股份、聚友网络、湖南投资等。这些上市公司一般都处于控股地位，往往直接参与管理有线电视网络。其中最引人注目的当属在多个省市收购有线电视网的中信国安，由此可窥探其勃勃雄心。有线电视网以其宽带和现成的庞大市场占有率等优势，令人对其发展潜力和辉煌前景充满信心。参与信息港建设的上市公司基本上属参股而不直接管理，如厦华电子、厦门建发、东方明珠、海南高速等。

2. 网络设备制造，包括网络传输设备制造和网络终端制造。前者以深桑达和大显股份为代表，它们都是与美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国最著名的网络设备商思科公司进行技术合作。深桑达主产路由器，这是网上数据传输的关键设备；大显股份主产电缆调制解调器。由于互联网在中国还刚刚起步，所以这种合作有助于两家公司提高这方面的技术水平，有助于迅速占领国内市场。涉足网络终端设备制造的有：前锋电子、福州大通、海信电器、数源科技等开发生产“机顶盒”，四川长虹等公司开发网络电视，北大车行等公司生产网络终端。

3. 网络软件开发。如青鸟天桥，将控股公司的网络软件业务带进上市公司，着重研究开发网络安全产品，已推出“安全保密网系统”。东大阿派是老牌的软件商，其软件开发能力在国内上市公司中可谓首屈一指，在网络软件方面推出了“网眼防火墙”。中兴通讯则充分发挥其通信设备制造业的优势，开发了通讯网络软件，提高了其硬件设备的技术含量。

4. 网络服务，包括ISP(网络接入服务商)、ICP(网络信息内容服务商)及网络门户服务商。目前国内上市公司中尚无真正意义上的ISP。国脉通信利用其寻呼网络“龙头”的优势，有望获得IP电话(网上电话)业务许可证，届时将进一步拓展网上服务业务(属ISP)。上市公司中最早从事网络信息内容服务(ICP)的是厦门信达，其开发的大型信息平台“中国指南”主要介绍中国商情和世界商情，还含有了旅游和文化等方面的内容，主要收入来源是网上广告业务。虽然已有美国公司在该网站中买了广告，但是，该网站目前仍然处于入不敷出阶段。振华科技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的全景网络是国内较有影响力的媒体类 ICP。迄今为止，国内上市公司尚无一家拥有广泛影响力的门户网站，目前国内最著名的三大门户网站是新浪网、网易和搜狐，若它们能加盟沪深股市，将大大增强国内网络股的整体实力，但可惜的是，这三家公司都已在境外上市。而燃气股份拥有一个独特的“看世界”中文翻译网站，这也归于门户网站之列。

5. 电子商务，即利用网站进行在线商品(广义)交易，一般分为 BtoC(企业对个人)、BtoB(企业对企业)两大类。目前国内较成功的当推综艺股份控股的北京连邦开发的电子商务网站——“珠穆朗玛 8848”，其发展势头非常强劲，综艺股份也因此而成为 1999 年最“牛”的网络股。1999 年底上海梅林推出了其 85818 电子商务网站，还有不少以“西单商场”为代表的商业类上市公司都已经或即将开发电子商务网站。这些都属于 BtoC 模式。相对而言，目前国内除“阿里巴巴网站”外尚无出色的 BtoB 商务网站，事实上，这是更具有发展潜力的电子商务模式。上市公司中介入这一模式的有科利华、华联商厦、农产品等。尽管电子商务具有广阔的发展前景，但是，商品领域电子商务在国内尚有两个“瓶颈”有待解决：货币电子支付系统和商品配送系统，这不光涉及技术问题，还涉及人们的思想观念和交易习惯。相对于商品领域的电子商务，服务领域的电子商务在推广方面具有先天优势，至少不存在商品配送问题，证券交易、旅游服务等领域的电子商务尤其值得看好，对此，投资者也应该心中有数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

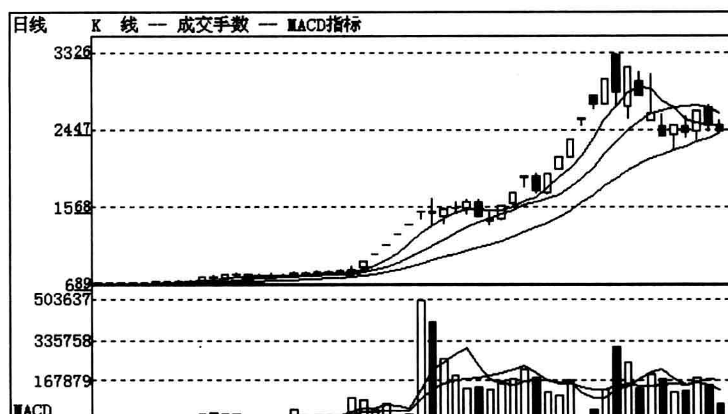


图 3-1 "珠穆朗玛 8848"发展势头非常强劲，综艺股份也因此成为 1999 年最"牛"的网络股，涨幅近 5 倍

应该看到，我国目前上网人数的绝对量和相对量都还很低。据统计，截至 1999 年 12 月 31 日，我国的上网用户数为 890 万，仅占全国人口的 0.73%，占全国非农人口的 2.7%；而美国的上网用户数已接近 1 亿，占其人口的 35%以上。尽管我国与发达国家存在明显差距，但我国互联网业的发展速度是惊人的，请看下表。

表 3-1 我国上网用户数数据

时　　间	1997.10.31	1998.6.30	1998.12.31	1999.12.31
我国上网用户数	62 万	117 万	210 万	890 万

我国上网用户数每半年翻一番的增长速度，让任何人都不敢漠视我国网络产业巨大的发展潜力，有专家预言到 2005 年我国上网用户数将达到 1.4 亿！互联网正以其强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大渗透力融入人们生活的各个方面，它将从根本上改变人类的生活和工作方式。在新的世纪中，人类对于网络的依赖程度将不亚于20世纪人类对电力的依赖程度。网络经济所蕴藏的巨大商机，或许远远超出我们的想象力 。时间会证明，忽视或低估我国网络产业的潜力将是一个历史性的错误。除了上述五个方面以外，21世纪最有潜力的网络业务还可能包括：网上有偿信息服务、网上证券交易、网上教学、网络媒体、网络广告、完整的网站(网页)服务以及各个领域的网络中心。

对于网络股，我们的观点是：首先应坚信网络股是股市中颇具上升潜力的一个板块，但同时也必须认识到网络公司距产生明显的经济效益尚有很长的一段路要走。因此，网络股的上升行情必然是长期的和曲折的，网络股很可能以多次进二退一的方式向上运行，比如美国的网络股终于在2000年出现了大幅度的回调走势(很多网络股最大跌幅超过50%)。投资者最佳的操作策略是做波段行情，即在网络股因业绩不理想等因素大幅回调时积极吸纳(至少要避免盲目杀跌)，而在其大幅上扬后应考虑获利了结(至少要避免盲目追涨)。此外，投资者必须对于“鱼龙混杂”的所谓“网络股”有一定的辨别能力，如果因某上市公司建一个网站而把它归入“网络股”，那么，或许三五年后，所有的上市公司都是网络股了。即使是正宗的“网络股”，其经营状况和发展前景的不同必然导致其市场走势的分化，而且这种分化的程度将远远大于传统领域。投资者对此应有足够的思想准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　永不衰落的资产重组题材

近年来沪深股市的最大特色之一是众多投资者对绩差股“情有独钟”，这并不表明国内的投资者完全丧失了理性，而是因为上市公司的资产重组正在如火如荼地进行着，今天的低价绩差股或许就是明天的高价绩优股。“川长征”走到了“托普软件”，“阿城钢铁”炼成了“科利华”，“丑小鸭变白天鹅”的寓言在股市中屡屡成为现实，这为低价绩差股打开了巨大的想象空间，资产重组题材成了近年沪深股市的最耀眼的焦点。

资产重组的主要类型

广义的资产重组是指企业为提高经济效益而采取的一切优化其资源配置的经营活动，涵盖企业股权、业务、财务、管理、人事与组织等各个领域。狭义的资产重组是指企业之间以股权转让为主要形式而进行的生产要素的流动和组合，股市中所称的资产重组是指以上市公司为主体的、狭义的资产重组。

目前国内上市公司开展的资产重组可以归纳为以下几个类型：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1．非流通股股东变更

指上市公司的非流通股股东向其他企业有偿转让(或无偿划拨)其所持有的全部或部分股份。对于上市公司而言，这仅仅是更换了部分股东，并不必然影响上市公司的经营活动和经济效益。但是，如果这种变更涉及的是实际控股权的转移，那么新的控股股东往往会采取进一步的行动来改变或拓宽上市公司的主营业务。例如，1998年4月

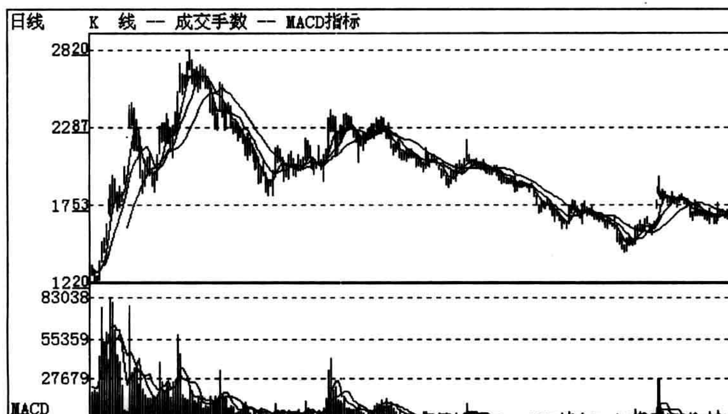


图 3-2　托普集团入主川长征后主营业务拓宽为计算机软件和机械制造，并更名为“托普软件”，股价在短短半年时间里最大涨幅超过了500％

川长征(0583)原第一大股东自贡市国有资产管理局将其持有的全部股份(占总股本的48.37％)转让给国家级西部软件园的主体企业——托普集团，每股转让价比每股净资产高出30％左右。托普集团入主川长征后将其主营业务由原来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的机械制造拓宽为计算机软件和机械制造，并将川长征更名为“托普软件”，该股股价也因此而发生翻天覆地的变化，在短短半年的时间里最大涨幅超过了500%，一个传统行业的绩差股一跃成为高科技行业的绩优股，这是国内股市中的一个经典的资产重组案例。因此，对于涉及控股股东更换的股份转让，我们必须予以高度的重视，当然，这类资产重组的效果往往与新入主的控股股东自身实力密切相关，所以了解新控股股东的背景和经营情况是十分重要的。

对于那些实力强大的企业，即使其受让股份后没有成为第一大股东，我们也不应等闲视之，因为这有可能只是大企业实现控股该上市公司计划中的第一步，观察其后续行动有助于我们了解其总体战略。比如，1999年9月云南

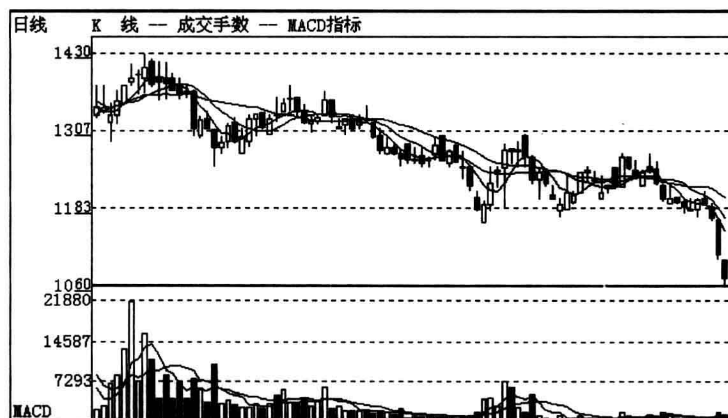


图3-3 红塔集团成为云南白药的第二大股东，云南白药的后续发展令人遐想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白药(0538)的第一大股东云南医药集团将其持有的部分法人股(占总股本的 17.38%)转让给赫赫有名的红塔集团，而红塔集团此前已从二级市场上购入 4.887%，这样共持有 22.267%的股份，从而成为云南白药的第二大股东(云南医药集团仍为第一大股东)。考虑到红塔集团的资产规模和经营实力在国内企业界可谓首屈一指，云南白药的后续发展令人遐想。

在某种情况下，国家股也可能采用无偿划拨的形式，即某一国有投资主体(包括国家授权经营的机构和国家授权的部门)将其持有的上市公司的国家股无偿转让给另一个国有投资主体或某个国有企业。比如，1997 年 9 月美纶股份(0652)的第一大股东天津市纺织工业总公司将其所

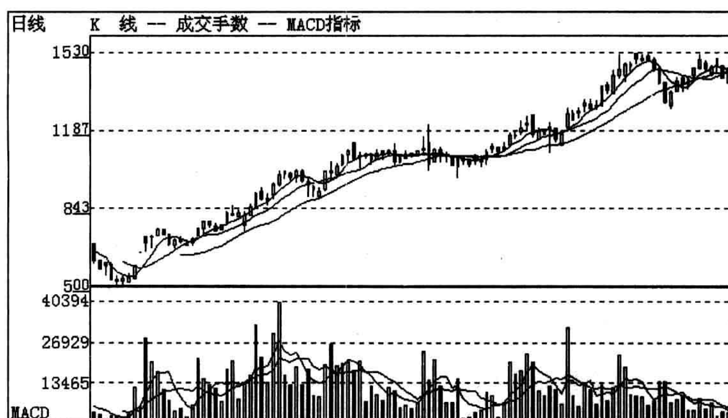


图 3-4 1997 年 9 月美纶股份的第一大股东将其股份无偿划拨给泰达集团后，走出一波上涨行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有的全部国有股(占总股本的39.26%)无偿划拨给泰达集团，该上市公司更名为“泰达股份”。但对于上市公司而言，非流通股的有偿转让与无偿划拨，并无本质性的区别，更重要的还是在于受让方自身的实力或潜力，以及其改造上市公司的计划。

2. 出售资产

指上市公司为调整资产结构而将其所拥有的部分资产(包括实物资产、无形资产和持有的其他企业的股权)出售给别的企业，又称资产剥离。常见的情况是上市公司将劣质资产出售给控股股东，这种行为的实质是控股股东对上市公司的经营性扶持，使得上市公司的“死钱”(劣质资产)变为“活钱”(货币资金)，从而为上市公司调整资产结构(如购买优质资产、或开发有潜力的新产品、或进行技术改造等)创造条件。这种资产重组的效果在很大程度上取决于被出售资产的绝对规模和相对规模(占总资产的比重)。

3. 股权投资

指上市公司向其他企业进行投资，包括参与组建新企业，及收购现有企业的部分股权。根据上市公司持有的股权比例大小，可分为投资参股和投资控股。在上市公司的资产负债表上，这部分股权投资反映为长期投资。这种资产重组的效果主要取决于被投资企业资产的绝对规模、相对规模和经营业绩，以及上市公司持有的股权比例。如广州控股(600098)在1998年5月购买其控股股东持有的广州联通50%的股权。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．整体收购

指上市公司以出资或承担债务等方式收购其他企业，该企业的资产和负债全部并入上市公司。这种资产重组的效果取决于被收购企业的资产绝对规模、相对规模和盈利能力，以及被收购企业的资产、业务与上市公司原有资产、业务的整合程度。如渝开发(0514)在1998年底整体收购其控股股东下属的一家污水处理厂。

5．资产置换

指上市公司以自身的不良资产、劣质资产或非盈利资产，同其他企业的优质资产或有发展潜力的资产进行交换。常见的情况是在控股股东的支持下，上市公司以劣质资产同该股东或其关联企业的优质资产相置换。最极端的做法是上市公司资产的整体置换，即以上市公司的全部资产与控股股东的优质资产相交换。这种资产重组的效果取决于置换资产的绝对规模和相对规模，以及置换出的资产与置换入的资产的盈利能力之差距。环宇股份(600735)在1997年底以其下属的数家企业与新控股股东——兰陵集团下属的两家酒厂和兰陵集团所持有的一家酒业公司的部分股权相交换，并将公司名称改为“兰陵陈香”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

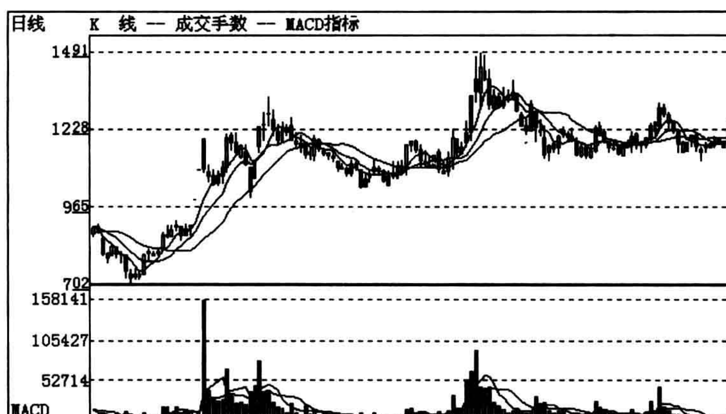


图 3-5　资产重组的效果取决于置换资产的绝对规模和相对规模，以及置换出的资产与置换入的资产的盈利能力之差距，600735 在重组期间走势平稳

6．增发新股

指面向原股东以外的投资者进行增资扩股(也可同时向原股东配售新股)，包括定向增发非流通股(法人股或国家股)和面向社会公众增发新股。前者指上市公司向某一或某些企业定向发售股票，这个或这些企业以其拥有的优质资产来认购上市公司的新增股份，如巴士股份于 1998 年定向增发法人股。后者是指上市公司面向社会公众增发流通股，为购买优质资产奠定基础，如 1998 年申达股份、上海三毛、上海医药、太极实业都面向社会公众发行新股，同时还按一定比例向公司原股东配售新股(即配股)。定向增发非流通股和面向社会公众增发新股可以结合起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，如1998年深惠中、新钢钒定向增发法人股，龙头股份定向增发国有股，这三家上市公司同时又面向社会公众发行新股，还向原股东配股。上述上市公司在增发新股的同时都进行了大规模的资产置换，资产重组的总体力度很大，从而在沪深股市形成了独特的增发新股板块。

7. 托管经营

指上市公司根据与其他企业签定的协议，受托经营管理其拥有的全部或部分资产，并按协议规定获得某种收益。常见的情况是控股股东将自己拥有的优质资产交给上市公司托管经营，并向上市公司支付管理费；不少控股股东还有下一步的计划，在促成上市公司取得配股权之后，在下次配股中以这部分已经交给上市公司托管经营的资产来参与实物配股，从而逐步达到控股股东借壳上市的目的。这种资产重组的效果取决于上市公司受托经营资产的资产绝对规模、相对规模和盈利能力。内蒙华电在1998年4月与其控股股东——内蒙古电力公司签定托管协议，受托经营后者所属的10台发电机组(共116.20万千瓦)，内蒙古电力公司按这些机组的实际发电量向内蒙华电支付管理费；后在内蒙华电实施10∶8的配股方案时，其控股股东以实物(上述机组)参与配股，使内蒙华电的整体实力明显增强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

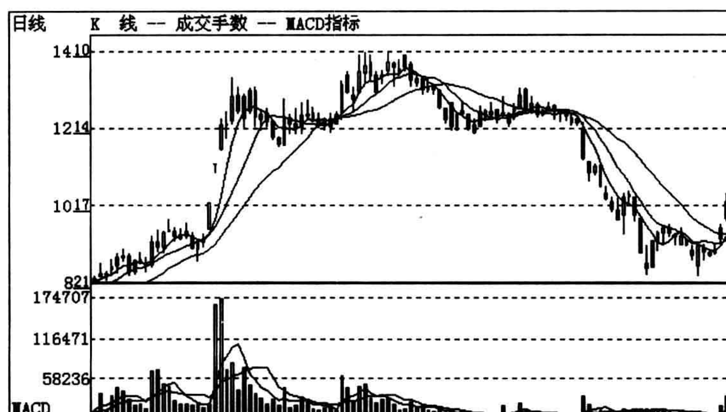


图 3-6 内蒙华电实施 10:8 的配股方案时，其控股股东以实物参与配股，使内蒙华电的整体实力明显增强

小就是美——对壳资源的深度分析

在所有资产重组方式中，对上市公司影响最大、对投资者最具吸引力的莫过于由上市公司控股股东变更而引起的公司主营业务的转变或拓宽，尤其是主营业务从传统行业转向高科技行业。上市公司新的大股东在取得实际控股权后，往往会有计划地将自己的优质资产逐渐注入上市公司(注入的方式有：控股股东与上市公司进行资产置换，向上市公司出售优质资产，利用优质资产参与上市公司的配股等)，使上市公司的主营业务发生根本性的变化，还可考虑在适当时候改变上市公司的名称，这便是控股股东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“买壳上市”的全过程，而上市公司则发生脱胎换骨的变化。从上市公司资产重组后的实际效果(即对上市公司业绩和股价的影响)考察，壳的大小(即上市公司总股本的大小)是一个至关重要的因素。

假设，某上市公司的总股本为10000万股，上一年度的利润为零，某高科技集团通过收购其法人股而取得控股地位，并将自身的高科技资产与上市公司原有的经营性资产进行置换，公司留下的原经营性资产每年产生的利润为零，置换入的高科技资产每年产生4000万元的净利润，则每股收益将提高至0.40元/股。又假设股市以产业市盈率来定位股价，而同类高科技股的市盈率为60倍左右，则资产重组后，该公司的股价将为24元左右。但如果该上市公司总股本为20000万股，则资产置换后每股收益将为0.20元/股，股价将定位在12元左右。

因此，上市公司总股本的大小直接影响到资产重组的效果。此外，还存在一个非常重要的因素——上市公司资产重组前股价的高低。显然，原股价越低，资产重组后股价的涨幅就越大，对投资者而言，可能获取的投资收益就越高。可见，从投资者的角度看，最有价值的“壳”资源是总股本小、且股价低的公司。而总股本小、且股价低这两个条件的结合，就是市价总值小(市价总值是指某上市公司的总股本乘以它的股价)。有研究者在统计分析的基础上指出，就近年来的平均水平而言，上市公司的市价总值越小，该股票的市场表现就越好。而我们可以从理论上完全证明市价总值最小的公司之壳资源确实是最具涨升潜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力的[注]。此所谓 Little Is Beautiful(小就是美)。如不考虑其他因素，总股本 10000 万股、市价为 10 元的上市公司与总股本 5000 万股、市价为 20 元的上市公司具有大致相同的“壳”资源价值，这未必是一目了然的。

事实上，我们一直在追踪的一些低市价总值股票已成为无可争议的强势股(甚至在进行实质性资产重组之前)，这显示我们的观点正在为市场所认同，下面两个表格反映了近年来许多“壳资源”股的良好市场表现。

表 3-2 为市价总值最小(以 1999 年 9 月 30 日的收盘价为市价，不包括 PT 股)的 20 只个股在 1999 年 9 月 30 日至 2000 年 6 月 30 日的市场表现。这些“壳资源股”的平均涨幅高达 58.94%，明显高于同期沪深大盘 22.8% 与 29.5% 的涨幅。

表 3-2 市价总值最小的 20 家个股的市场表现

股票名称及代码	1999.9.30总市值(万元)	1999.9.30收盘价(元)	2000.6.30收盘价(元)	此期间的涨幅(%)
600892 ST 石劝业	66599	13.18	23.7	79.8
600792 云南马龙	67830	13.30	27.5	106.8
600691 东新电碳	68384	8.85	14.29	61.5
0639 庆云发展	69946	9.60	16.54	72.3
0014 ST 深华源	71720	8.00	7.77	-2.88
0526 厦海发	72197	9.11	15.69	72.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称及代码	1999.9.30总市值(万元)	1999.9.30收盘价(元)	2000.6.30收盘价(元)	此期间的涨幅(%)
600687 国泰股份	75672	11.93	21.63	81.3
0004 ST 深安达	76086	9.06	21.77	140.3
600847 万里电池	77578	8.75	13.1	49.7
600647 ST 粤海发	78086	14.59	13.58	-6.92
0719 焦作碱业	78653	10.77	25.6	137.7
600137 ST 包装	81594	13.44	16.2	20.5
600762 ST 金荔	82286	12.46	13.18	5.78
0810 四川锦华	82427	15.62	22.66	45.1
0536 ST 闽闽东	82669	6.78	11.31	66.8
600721 ST 百花村	83424	8.80	11.7	33.0
0838 西南化机	84396	12.96	16.01	23.5
600711 雄震集团	84866	14.06	16.91	20.3
0803 美亚股份	85533	10.97	18.32	67.0
0672 铜城集团	89115	13.71	28.1	105.0
上证指数		1570.70	1928.11	22.8
深证综指		464.74	602.06	29.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了便于投资者分析研究和实际操作，我们又排列出了市价总值最小(以 2000 年 6 月 30 日的收盘价为市价，不包括 PT 股)的 50 只个股。但考虑到拟买壳方出于重组代价等因素的考虑，一般会回避以下两类股票：对于已经资不抵债或濒临资不抵债边缘的上市公司(我们简单界定为调整后的每股净产小于 0.40 元)，及负债总额较高的上市公司(我们简单界定为 30000 万元以上)，最极端的例子是 ST 郑百文，其调整的后的每股净资产为 -6.97 元，其负债总额高达 25 亿元以上。上述数据均以 1999 年的年报数据为准。所以表 3-3 未将这两类股票列入表中。

表 3-3 比较值得关注的“壳资源股”

股票名称及代码	总股本(万股)	市价(元)	市价总值(万元)	市值排名	1999 年每股收益(元)	1999 年调整后每股净资产(元)	1999 年负债总额(万元)
ST 宏业 0689	11128	8.07	89803	5	-0.81	1.11	24100
雄震集团 600711	6036	16.91	102069	9	0.01	1.08	5295
广西康达 0662	10714	9.55	102319	10	-0.27	1.01	19507
西南化机 0838	6512	16.01	104257	11	-0.14	0.89	17058
成百集团 600109	7098	15.46	109735	15	-0.37	0.61	22227
渤海集团 600858	12135	9.09	110307	16	0.04	1.35	8078
东新电碳 600691	7727	14.29	110419	17	0.06	1.02	13970
ST 百花村 600721	9480	11.7	110916	18	-0.42	2.13	20600
力源液压 600765	11103	10.25	113806	21	-0.07	1.61	5962
金狮股份 0805	5722	19.94	114097	22	-0.27	0.90	16965

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称及代码	总股本(万股)	市价(元)	市价总值(万元)	市值排名	1999年每股收益(元)	1999年调整后每股净资产(元)	1999年负债总额(万元)
双虎涂料 600885	12981	8.92	115791	23	0.01	1.01	27162
万里电池 600847	8866	13.1	116145	24	0.07	0.86	10291
兰陵陈香 600735	8757	13.34	116818	25	0.25	2.30	11033
成都工益 600804	11661	10.08	117543	26	0.01	1.91	16836
ST 黔凯涤 0555	8183	14.38	117672	27	-0.14	0.99	2190
浙江富润 600070	7573	15.68	118745	30	0.30	3.00	7321
四川锦华 0810	5277	22.66	119577	31	-0.24	2.66	24254
成都量具 600673	11079	10.8	119653	32	0.02	1.03	22.43
ST 深太通 0038	9049	13.23	119718	34	-0.01	1.64	7780
青岛国货 0416	11368	10.57	120160	36	-0.36	2.19	18676
庆云发展 0639	7286	16.54	120510	37	0.12	0.97	6562
厦海发 0526	7925	15.69	124343	38	0.11	1.62	6172
长安信息 600706	8733	14.28	124707	39	-1.15	1.19	29392
ST 深华新 0010	14702	8.59	126290	40	-0.45	0.80	22628
海鸟电子 600634	8721	15.03	131077	42	0.07	2.06	7373
山川股份 600714	9375	14.02	131438	43	0.20	1.90	15408
恒和制药 0545	13564	9.91	134419	45	-0.73	1.19	17757
新华百货 600785	8798	15.44	135841	46	0.24	2.84	8937
招商股份 0703	10660	12.81	136555	47	0.21	2.30	9523
大龙泉 0827	6000	22.81	136860	48	0.26	2.33	17746
西藏金珠 600773	8892	15.73	139871	50	0.21	2.43	3277

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该指出，由于在最近几年的行情中，资产重组类股票表现不俗，大部分低市值股票的市场价值已经有明显提升，因此，今后低市值股票的市场表现未必会像前两年那样突出，但我们认为它们仍是值得重点关注的一个板块。可以说，上表很可能是一座尚未被充分发掘的“金矿”。这些股票被“买壳”的可能性较高，但究竟能否被“卖壳”、何时被“买壳”，尚难预测。选择其中一两个股票进行投资是较为激进的投资策略；而选择其中的多个股票构成一个潜在重组股的投资组合，倒是一个兼顾稳健和激进的投资策略。我们建议投资者在上表所列股票中选择若干个组成一个投资组合。投资者不妨一试、或进行模拟投资。

[注] 我们从市盈率的计算公式开始。

$$股价 = 每股收益 \times 市盈率$$

上式两边同乘总股本，可得到：

$$总股本 \times 股价 = 总股本 \times 每股收益 \times 市盈率$$

我们得到一个非常重要的公式：

$$市价总值 = 净利润 \times 市盈率$$

我们以1表示资产重组前的状态，以2表示资产重组后状态，并假设资产重组前后的总股本保持不变，则：

$$\frac{股价2}{股价1} = \frac{市价总值2}{市价总值1} = \frac{净利润2 \times 市盈率2}{市价总值1}$$

由此可见，如置换进相同的优质资产(将产生的净利润相同，市盈率也相同)，则原市价总值越小，该股票的潜在涨幅就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 评析大比例送股转增股题材

“儿童思维症”与大比例送股转增股题材

记得小时候，邻居家买了个大西瓜，由于人多每人只分到一块。但家中的小男孩一定要吃两块，关键时刻他父亲来了个“脑筋急转弯”，把这块西瓜拿进厨房切为两块，这才满足了小男孩的特殊要求 。请不要以为我们是在忆苦思甜 ，我们的确没有远离本书的主题——股市。因为股市中具有这种儿童思维的的股民实在很多很多，甚至几乎整个股市都曾染上了这种“儿童思维症”，这种疾病的典型症状就是大肆炒作“大比例送股转增股题材”。事实上，这一题材往往是庄家操纵股价的一个诱人工具。

1996年上半年，深发展将推出“10送10”的分配方案，由此走出了一轮蔚为壮观的抢权、填权行情，在短短不到三个月的时间内股价上升了300%以上！其后众多上市公司推出了类似的大比例送股转增股方案，而股民对于这类股票的追捧也达到了近乎狂热的地步，以至于一些庄家放言“做庄太容易，只要十送十”。最后的结局如何呢？厦门机场(600897)由于大比例送股转增股题材从1997年3月初的20元左右起步，股价一路飚升，1997年5月初便炒高至50元，1997年5月底实施10送3转增7的方案

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后，第一周还出现过小幅填权走势，此后便踏上了漫漫“熊途”，到1998年8月跌破了9元！该股在1999年8月底股价仍在10.80元左右。一位接了最后一棒的股民至今还没有斩仓出局，他哀叹道：即使上证指数跨上了3000点，也未必有解套的机会。这样的个股在沪深股市可谓俯拾即是。这一题材炒作的最终结局，大多逃脱不了从非理性高位合理回归的命运。只有少部分个股因公司的高成长性而最终仍定位在较高价位，但必须明确的是，其根本原因是公司的高成长性而非高比例送股。

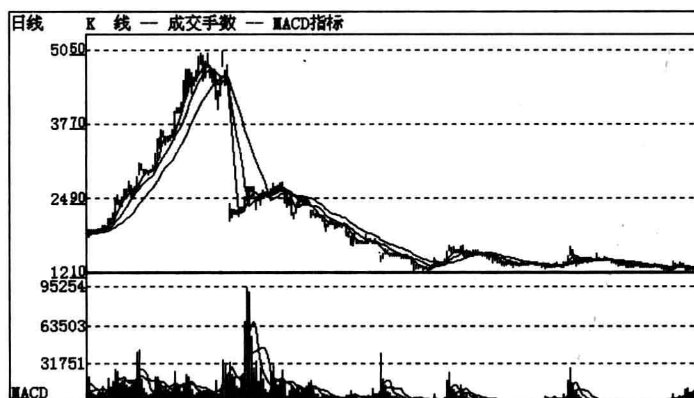


图 3-7 “大比例送股转增股题材”事实上是庄家操纵股价的一个诱人工具。厦门机场实施10送3转增7的方案后便踏上了漫漫“熊途”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市中好像存在着这样的一种逻辑：甲、乙两家上市公司同属一个行业，它们的净资产收益率基本相同，其成长性也比较接近，但甲公司的股本较小而每股净资产较高，而乙公司正好相反；由于甲股票的盘子较小，并存在高送股转增股的潜力，股市和大部分股民都能接受甲股票的市盈率高于(甚至明显高于)乙股票的股价定位标准。那么让我们来研究一下这种逻辑的实在。为便于分析，假设甲公司总股本为15000万，流通盘为6000万，每股净资产为4.8元，上年度每股收益为0.48元，而乙公司总股本为30000万，流通盘为12000万，每股净资产为2.4元，上年度每股收益为0.24元。按上述逻辑，甲股票的市盈率应高于乙股票，假设分别为40倍和30倍，则股价分别为19.20元和7.20元；后来甲公司“不负众望”推出10送5转增5的方案，受到市场的追捧，股价上升至除权之前的24元左右，而乙公司由于推出了暂不分配的方案而遭到市场的冷落，股价原地踏步。甲股票除权基准价为12元，后来又走出了一段填权行情，股价上升至14元以上。现在到了再次对甲乙两股票进行比较分析的最佳时刻。显然，甲股票除权后的股本规模(总股本和流通股)都与乙股票相同，每股收益和每股净资产(摊薄后)也与乙股票相同，甲股票原先市盈率高于乙股票的理由——盘子较小、因每股净资产较高而存在高送股转增股的潜力等都已不复存在了，但此时为什么甲的股价比乙高出了一倍左右，换言之，为什么甲股票的市盈率是乙股票的两倍左右呢？这种股价定位和炒作的逻辑显然走入了一个自相矛盾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的死胡同，同时我们似乎在股市上再次看到了邻家小男孩的身影，他又一次只关心西瓜的块数和忘记了西瓜的大小。国外有些公司只发行无面值的股票，即股东所持的股票没有面值和股数的概念，但所持股票占公司总股本的比重是明确的(确实，对于股东而言，这一比重是最重要的)。按这一思路来分析大比例送股转增股题材，问题的实质就昭然若揭了，不论是10送3、还是10送8 、或者10送5转增5，每个股东所持股票占公司总股本的比重没有任何变化，换言之，这种送股转增股的方案在本质上与暂不分配的方案并无二致。

从公司财务的角度对利润分配问题的剖析

我国上市公司在利润分配时只采用现金股利(即一般所称的分红派息)和股票股利(即通常所说的送红股或送股)这两种形式。为了便于分析，有必要先明确一个会计概念：股东权益，是指股东对公司净资产的所有权，包括公司的股本，以及公司在存续过程中形成的资本公积、盈余公积和未分配利润。送股对于公司而言，在会计账目上看，资金从“未分配利润”科目转入了“股本”科目，但必须注意的是，并没有任何的资金流出公司，公司的股东权益总额不变，只是资金在各个股东权益项目之间发生了再分配；对于股东而言，股东也没有分到现金，而增加了持股的数量，但每一股的“含金量”(即每股净资产)也相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应降低(因为公司的总股本增大了)。送股的意义在于：(1)其本质是公司赢利的资本化，使公司保留了大量资金，便于进行再投资，有利于公司的长期发展；(2)送股可使股票价格下降(除权所致)，产生一定的“视觉效应”，从而吸引更多的投资者。因此送股方案引发公司股价一定幅度的上升(如5%、10%)是合理的。但像前几年那样以大比例送股为炒作题材，将股价炒高50%乃至100%以上，则是完全违背理性的过度投机行为。尽管我国的上市公司往往把资本公积金转增股本作为利润分配方案的内容之一，但事实上这并非利润分配事项，而是纯粹的会计科目调整事项，即资金从“资本公积”科目转入“股本”科目。就其对公司和股东的实质性影响而言，资本公积金转增股本与送股是相同的。

从公司现金流量的角度看，采用送股的分配方式实际上是将利润留在企业作扩大再生产之用。当然也可以采用不分配利润的做法来达到同样的目的，但差别在于不分配利润的口碑不好。现在是到了该为“不分配利润”“平反昭雪”的时候了。未分配利润作为股东权益的一部分，虽留在公司中，但最终仍属股东所有，所以股东没有必要为暂时未分到现金股利而耿耿于怀。若公司是将未分配的资金用于开发有潜力的新项目，那么不分配利润将很可能是一种比分配现金股利更好的选择(不论对公司而言，还是对股东而言)。美国著名投资家巴菲特认为，一个能创造高净资产收益率的公司应该保留全部利润，从而在将来为股东创造更多的利润；另外他认为，股东若分到现金股利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需交纳个人所得税，从这个角度看保留利润也有益处，他甚至把保留利润并善加运用作为值得投资的优质企业的重要特征之一。事实上，国外优秀的上市公司经常通过保留利润使公司维持高速发展，从而使股东在长期的净资产和股价增值中获得非常理想的投资回报。对于公司和股东的本质利益而言，尤其是对于公司和股东的现金流量而言，不分配利润与送红股的影响是基本相同的；如果说有什么区别的话，那么送股是将相应部分的未分配利润转入股本科目，因此，这一部分资金永远不可能再用于分配现金股利了；而不分配利润，相应的资金仍保留在未分配利润科目，今后仍可以将这部分资金用于分配现金股利或送股。从这个角度看，送股是更彻底的不分配现金股利，而不分配利润则称为“暂不分配利润”更加妥当。事实上在西方国家，在公司希望保留利润时，是采用送红股还是不分配利润，往往取决于公司的特殊偏好，比如，巴菲特偏好于后者，因而他著名的柏克夏哈萨威公司长期坚持不分配利润的政策，1998 年底公司的股价已接近 8 万美元，而公司总股本仅 226 万股。

从本质上看，我国上市公司在利润分配问题上可以采取的决策方案只有两种：分配现金股利和不分配现金股利(包括送股与不分配利润)。目前仍有不少市场人士把送股视为最佳方案、把分配现金股利作为较差方案，而对不分配利润更是颇有微词。这种不做具体分析的观点是错误的、甚至是有害的。我们不赞成对不分配利润的做法不加区别地予以反对，同样也不是无原则地支持不分配利润的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做法。只有在某些条件下，不分配现金股利(基于上述分析，我们把不分配利润与送股合称不分配现金股利，并不加区别)才是合理和正确的。

1．从定性的角度看，如果公司有较好的投资项目，该项目产生较高的投资效益，而公司又需要资金投入，或者，如果公司缺少了这些资金便会严重影响经营活动，从而产生较大的副作用，那么不分配现金股利是明智的选择。反之，如果公司保留的利润没有良好的用途，不能产生较高的收益率，那么应尽量向股东分配现金股利。

2．从定量的角度看，可以证明，如果拟分配的股利留在公司能产生大于某一数值的收益率，那么不分配现金股利是更优的方案；反之，如拟分配的股利留在公司产生的收益率小于某一数值，那么分配现金股利是更优的方案[注]。

我们的建议

我们欣喜地看到，最近两年沪深股市对大比例送股、转增股题材已鲜有前些年的狂热了，一般都采取低调处理的态度，这是股市和股民正趋于成熟和理性的一种表现。我们建议：首先，在正常情况下，不要把大比例送股转增股题材当成重大利好，至多视为一般性利好。**大比例送股转增股题材从本质上看近乎于一种数字游戏，**其本身不可能对上市公司产生重大影响，因此这只能是一种短线炒作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题材，投资者万不可仅仅以这一题材为依据而对该股票进行长期投资。当然，如果该上市公司具有高成长性或其他实质性利好题材，对此进行长期投资则另当别论。其次，尽管我们的股市正在走向成熟，但偶尔还是有可能要要“小孩子脾气”（即对大比例送股转增股题材进行大肆炒作），在此种情况下，投资者倒不是完全不能参与这种炒作，但一定要注意时效性，做到快进快出，因为当股市要完“小孩子脾气”而恢复“成人的理性”时，股价的回归就不可避免了。

[注] 为了进行定量分析，我们假设：公司总股本为 T，并在一年内保持不变，一年后预计该公司在股市上的市盈率为 PER；如果公司分配现金股利，则每股现金股利为 b，股利的个人所得税为 tx，公司下一年度的净利润总额为 P；如果不分配现金股利而保留所有利润，这些资金在下一年度的净收益率为 a。按照股东利益最大化的原则，为了便于分析，我们仅通过考察今后一年内每股的总价值来进行比较：

分配现金股利：

$$V_1 = b \times (1 - tx) + P/T \times PER$$

不分配现金股利：

$$V_2 = (P + b \times T \times a)/T \times PER$$
$$= b \times a \times PER + P/T \times PER$$

不难看出，$V_2 > V_1$ 等价于：

$$a \times PER > (1 - tx) \text{即} a > (1 - tx)/PER$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，如果拟分配的股利留在公司能产生大于(1－tx)/PER 的收益率，那么不分配现金股利是更优的方案；反之，如果拟分配的股利留在公司产生的收益率小于(1－tx)/PER，那么分配现金股利是更优的方案。目前国内股利的个人所得税为20%，以A股市场为例，假设某公司一年后预计市盈率为25倍，那么，不分配利润的定量条件为：拟分配的股利留在公司能产生大于(1－20%)/25＝3.2%的净收益率，显然这一条件是比较容易满足的。而在B股市场，假设某公司一年后预计市盈率为8倍，那么，不分配利润的定量条件为：拟分配的股利留在公司能产生大于(1－20%)/8＝10%的净收益率，显然这一条件是有一定难度的。由上述分析可知，目前国内A股上市公司更倾向于不分配现金股利，而B股上市公司更倾向于分配现金股利的现象是有其内在合理性的。

第四节 评析各种新兴题材

众所周知，题材在我国股市中起着非常显著的作用。题材的作用在于其号召力，能促使股市资金向某一热点板块集中。热点题材的不断转换使得股市即使在弱势中也能保持长盛不衰的魅力。市场需要题材，但信手拈来的题材很可能经不起市场的推敲和检验，往往如昙花一现。而像高科技、资产重组之类对上市公司具有实质性影响的题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

材，则具有久远的生命力，即便是在热点转换、炒作退潮之际，我们仍可预期其下一次的崛起。而各种新兴题材的不断涌现，使得股市更加色彩缤纷，使投资者获得新的机遇。有些所谓的“新兴题材”，实际上只是“老题材”的新分支，如股票回购、股票标购、债转股都属资产重组题材，而环保技术也可列入高科技题材，但我们考虑到这些题材的特殊性和时效性，仍把它们视为“新兴题材”。对于投资者而言，参与新兴题材操作的首要前提，就是必须了解该种题材的内涵和对上市公司的实质影响。

股票回购——浓缩精华

1999 年 4 月初，云天化发布了拟回购其控股股东——云天化集团所持 2 亿股国有法人股的公告，犹如一声春雷，“震醒”了“冬眠”得太久的沪深股市，也拉开了世纪末新兴题材炒作的序幕。1999 年 11 月，申能股份召开的股东大会通过了以每股 2.51 元的价格协议回购 10 亿股国有法人股的决议，而且这一回购方案已经获得财政部发文批准。

股票回购是指上市公司从其股东手中购回本公司一定数额的股票。尽管一些国家规定公司可以将回购的股份作为“库藏股”保留，日后以作他用(如用于雇员持股计划、发行可转换债券、或在需要资金时将其出售等)，但根据我国现行的《公司法》，公司在股票回购后必须将所回购的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票注销(即减少注册资金)。虽然从理论上讲，我国上市公司既可以向国有股、法人股股东回购股份，也可以向社会公众股股东(A股或B股)回购。但实际上，由于我国A股市场股价定位较高，净资产倍率(股价与每股净资产之比)一般远高于1(达到4、5倍已习以为常，最高则在10倍以上)，上市公司不太可能用如此巨大的代价来回购A股。而国有股、法人股尚未流通，如上市公司有意以等于或接近于每股净资产的价格来回购股份，国有股、法人股是有可能同意的，因为这将使“死的”股权套现，云天化、申能股份就是这样例子。此外，由于不少B股股价长期低于其每股净资产，这也为上市公司以高于B股市价或接近于每股净资产的价格来回购B股提供了可能性。

股票回购对上市公司的实质性影响有：(1)公司总股本减小，每股收益增加，股价也会有相应的上升；(2)公司资产规模(不论净资产还是总资产)缩小，一般上市公司是以现金方式支付回购股票的价款，那么公司的货币资金也将减少，从长期角度看，这可能会给公司的规模经营带来负面影响。所以，上市公司的股票回购从短期效应看当属利好，利好的程度则取决于回购股票数占总股本的份额。比如，在申能股份完成股份回购后，其总股本将从26.33亿股减至16.33亿股，则其1998年的每股收益由0.31元将上升为0.50元；由于这一题材的提前炒作，有关回购方案公告前申能股份的股价已有30%左右的涨幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国有股配售——平稳过度

国内大部分上市公司股权中的二元结构(分为流通股和非流通股)，对于证券市场的正常发展和公司法人治理结构的健全都形成了制约。因此，非流通股的完全流通是一种必然的趋势。作为其中的关键性一步，我国政府已经决定减持国有股；同时，为了确保证券市场的平稳，管理层暂时将不会采用国有股直接上市这种冲击力过大的简单做法，而是会采取一些更适应于国内股市的方法，其中较为引人注目的是国有股回购和国有股配售。当然，如上文所述，回购并不是专门为减持国有股而设计的，但国有股配售倒确实是属于具有中国特色的金融创新。

国有股配售是指，将上市公司拟流通的部分国有股以明显低于该股当前市价的价格、并按一定的比例出售给该上市公司的流通股股东。根据目前的有关规定，配售价格应该符合高于其净资产值而低于 10 倍市盈率的要求。中国嘉陵和黔轮胎在 1999 年底进行了国有股配售试点，富龙热力、冀东水泥、华一投资、惠天热电、太极集团、陆家嘴、天津港、成商集团等 8 家上市公司将作为 2000 年参与国有股配售的预选单位。

目前国内 A 股市场上几乎所有个股的市盈率均在 10 倍以上，而国有股配售价格又必须低于 10 倍市盈率，这表明国有股配售价格将低于其股价。对于该上市公司的老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东而言，国有股配售与配股很相似，即投资者以小于现行股价的价格买入配售部分的股票，从而降低该股总的持股成本，因此，必然产生除权效应；但对于上市公司而言，国有股配售与配股的差别是十分明显的，配股将增加总股本，但国有股配售不会导致总股本的扩大，只是引起流通股在总股本中所占比重的变化。这样，国有股配售对相应上市公司的影响将主要表现在配售以后：(1) 股价降低(可以证明，配售前股价与配售价格相差越大，股价的下降幅度就越大；配售比例越大，股价的下降幅度也越大)；(2) 每股收益保持不变；(3) 流通股增加。前两项将使相应上市公司的市盈率下降，对上市公司属于利好；但第三项(即流通股增加)对上市公司属于利空。总体的利好或利空的程度是因个股而异的，需要作具体的分析。

因此，1999 年底市场上一度炒作这一国有股配售题材，或许有一定的合理性。但是，我们不能高估这种题材对于股价的影响力。较为理性的分析方法是，按完成国有股配售后的流通盘大小、以及其行业属性、成长性等因素，根据相似上市公司的股价定位，来估计其合理的市盈率和股价(配售除权后)，再反向推算出配售除权前的合理定位，以此作为该种题材操作的主要依据。在某种新题材出现的初期，股市往往会有过激的反映，这将使早期参与者获得较丰厚的利润，但同时也会使后期参与者遭受高位套牢的厄运。但愿在这一题材的炒作中，我们的投资者能更理性些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票标购——是梦是真

1999年7月1日《证券法》正式实施之前，在西安民生的带领下，沪深股市掀起了一波炒作“股票标购”题材的热潮。“股票标购”更准确的叫法应为“上市公司要约收购”。根据《证券法》第四章，相关的规定如下：

1. 对上市公司的收购可以采取两种基本方式：要约收购或协议收购。

2. 投资者持有一个上市公司已发行股份的5%时，应向证券监督管理机构、证券交易所做出书面报告，通知该上市公司，并予以公告；持股数达5%后，如通过证券交易所增持或减持股份，比例每达到5%时，必须予以报告和公告。

3. 通过证券交易所的证券交易，投资者持有一个上市公司30%的股份时，如果继续收购，则不能直接再从二级市场购买股票，而应当依法发出收购要约，但经证券监督管理机构同意，可以免除该项义务。

由于许多投资者和市场分析人士对《证券法》有关规定产生似是而非的认识，他们把社会公众股占总股本超过50%的所有上市公司列为“标购”概念并试图进行炒作。这里至少有两个明显的问题：

1. 把社会公众股占总股本超过50%作为“要约收购”的前提条件是无中生有的，因为即使在某收购者持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30%股份后进行要约收购，也没有必须达到50%以上的要求；事实上，收购者最关心的是能否取得实际控股权，即便达不到30%都无伤大雅。比如，完全流通的“三无概念”上市公司，由于其股权非常分散，获得5%～10%便能成为第一大股东并取得实际控股权，如北大科技通过二级市场购入3.7%便入主方正科技的董事会。

2. 由于在二级市场购入30%股份之前需要5次公告，在这个过程中股价必然一路走高，据初步估算，购买一家总股本3亿的上市公司的30%股份至少需要15亿元的资金，试问哪个收购者愿以如此巨大的代价来收购上市公司呢？这便是沪深股市至今尚无一起“要约收购”事例的根本原因。而更可行的选择是在场外协议收购国有股或法人股(收购价一般略高于每股净资产)，这样的事例在国内股市可谓比比皆是。

从短期看，所谓“股票标购”题材只能是“雾中花，水中月”，其炒作也必然是短命的。当然，随着股市的不断发展，随着今后外资的逐步入市，我们不排除在将来出现“要约收购”的可能性。

债权转股权——轻装上阵

债权转股权(简称为“债转股”)是将商业银行原有的不良信贷资产(即对企业的债权)转为与商业银行相关的金融资产管理公司对企业的股权。它不是企业债务转为国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本金，更不是将企业债务一笔勾销，而是由原来银行与企业的债权债务关系转变为金融资产管理公司与企业间的持股与被持股关系。

在实施债转股中，政府要求突出重点，先易后难，逐步推开。对希望实施债权转股权的企业，将严格按标准选择。实施债权转股权的企业应符合五个标准：产品适销对路，有市场竞争力；债权债务关系清楚；工艺装备先进，生产符合环保要求；企业领导班子素质高；转换经营机制的方案符合要求等。由于大部分上市公司与未上市的国有企业相比，在许多方面具有优势，并基本符合上述五个条件，因此部分资产负债率过高的、国有股东控股的上市公司成为债转股的试点企业。沪深股市也在开始酝酿“债转股”题材及其炒作。

如果某上市公司实施债转股，将产生以下效果：(1) 公司负债减少而总股本增加，总资产则不变；(2) 公司利息支出减少，企业能轻装上阵，利润总额将增加(增利或减亏)；(3) 并不一定导致每股收益的提高，但那些原处于亏损、或盈亏边缘的上市公司，每股收益将提高。对于这一题材，既要看到短期内它对那些原处于亏损、或盈亏边缘的上市公司(尤其是主要因利息支出过大而亏损的公司)的正面作用，短期内股价将会上升；但同时也应认识到，从长期角度看，在企业扭亏后，债转股引起的总股本的增大将减缓每股收益的增长速度，对股价可能有负面影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文化产业——股市新贵

随着我国人民物质生活水平的不断提高，人们的文化、教育、体育等方面的需求就日益突出了。比如，在国内大部分市场十分疲软的同时，城乡居民的教育需求却非常旺盛，教育产业已成为一个引人注目的新经济增长点。上市公司也开始涉足教育产业，如欧亚农业的控股子公司投入 2 亿元巨资参与英豪学校的合作办学，从而大规模进军教育产业。此外，复华实业和杭钢股份等上市公司也有介入教育产业的计划。由于教育产业具有与其他产业不同的特殊性，我国在教育产业化方面尚处探索阶段，对其市场运作规律还缺乏认识，教育投资产生经济效益可能需要较长的时间。我们建议在密切关注和适当参与教育产业题材的同时，保持一份冷静和清醒。

文化产业的另一个分支是体育产业。世界体育发展史显示，体育产业是新兴的朝阳产业，也是较有发展潜力的一个行业。随着人民生活水平提高，对强身健体和体育观赏的消费需求会越来越强烈，这为体育产业的发展提供了广阔的市场。如中体产业是沪深股市中唯一真正意义上的体育产业股。其股东背景显示中体产业实际上是国家体育总局的直属企业，其发展潜力较为看好。该公司的经营状况也较好，在多个大城市拥有大型健身项目，还参与设立了中体影视公司，可通过出售电视转播权获得不菲收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中体产业值得长期关注。

传媒产业则属于文化产业和信息产业相交叉的综合性产业。自改革开放以来，我国四大媒体——报纸、杂志、电视、广播的发展势头非常良好。随着电视机在城乡的日益普及，电视的辐射面和受众人数急剧上升；报纸种类繁多，发行量稳步增长；杂志和广播电台的影响力相对较弱。我国目前正处于经济转型期，有效需求不足，买方市场已经形成，市场竞争日趋激烈，这给作为传媒业主要收入来源的广告服务和信息服务的发展带来了机遇。国际传媒产业近年来的迅猛发展给我国一个启示是中国传媒产业要生存和发展，最佳途径莫过于充分利用资本市场的资源、运用资本运营手段来筹措资本加速扩张。目前沪深股市中最有影响力的传媒产业股包括：

1. 东方明珠是我国第一家由媒体发起设立的股份公司。上市时公司经营主体为东方明珠塔，主要从事旅游观光及广播电视信号传输服务。公司 1998 年 5 月出资 4 亿元投资上海东视广告有限公司，拥有其 90% 的股权，投入资金用于购买上海东方电视台的部分广告权，成为我国第一家控股电视广告企业的上市公司。

2. 中视股份是以无锡太湖影视城下属的全资企业三国城和唐城的资产和业务为基础进行改组而设立的，以影视拍摄与提供旅游服务为主营业务。中视股份最引人注目的一个特点是其发起人均为中央电视台的下属企业，其发展潜力令人遐想。

3. 电广实业是以湖南广播电视发展中心为主发起人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主营业务为影视节目制作、发行和销售，国内外各类广告的策划、设计、制作、发布和代理，信息传播服务和音像制品出版发行。该公司充分利用影视市场需求，实施以广播电视产业为主的多元化经营，还拥有有线电视网，正在形成大传媒产业的经营格局。

4. 四川电器被四川省效益最好的报纸企业《成都商报》间接控股。1999年6月初，《成都商报》社控股的一家投资公司受让了四川电器28%的股权而成为第一大股东。这样，四川电器通过资产重组进入了传媒产业，其股价也有上佳的表现。

资源垄断——舍我其谁

少数企业有幸因地理位置而形成了垄断性自然资源优势。与其他经营性优势相比，这种优势是独一无二的和不可仿制的，所以此类上市公司应予以特殊的关注。比如，盐湖钾肥是国内股市中较有典型意义的资源垄断型上市公司。

盐湖钾肥是国内最主要的钾肥生产企业。公司所在地察尔汗盐湖是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，也是世界上最大的盐湖矿床之一，各种盐的总储量达600亿吨，其中已探明的氯化钾储量为1.45亿吨，占全国已探明储量的97%，氯化镁、氯化锂、三氧化二硼、氯化钠储量均居全国已探明储量之首，此外还有溴、碘、铷、铯等多种可开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采元素。据初步测算，盐湖资源综合开采的理论价值在12万亿元以上。该公司是盐湖资源开发生产的龙头企业。目前国内钾肥需求量的95%以上依赖进口。盐湖钾肥将着重解决规模生产过小的问题，通过集约化经营和资本运作，尽快扩大氯化钾的生产规模以实现规模经营，其发展前景非常广阔。

此外，稀土高科是我国稀土行业规模最大的生产企业，拥有占我国稀土储藏量90%、占世界稀土总储量72%的白云鄂博稀土矿，也非常值得关注。

另一类资源垄断型上市公司拥有的是独特的自然旅游资源，如黄山旅游、泰山旅游、峨眉山等。随着我国人民生活水平的日益提高和对外开放步伐的加快(尤其是我国可望在近期加入WTO)，我国旅游业的发展潜力十分巨大，这些具有垄断性旅游资源的上市公司将有望大展鸿图。

环境保护——朝阳产业

随着人类对自然规律和经济规律认识的不断深化，如何促进经济、社会、环境的协调发展已成为各国政府优先考虑的重大战略问题。我国政府也及时提出了可持续发展战略，并将其作为我国经济社会发展的基本方略。不断推进环境保护技术及相关产业的发展是可持续发展战略的重要内容。我国政府正在采取下列措施大力发展环保事业和环保产业：(1)用政府投资来诱导和培育环保市场；(2)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用行政手段和法律手段来启动和开辟环保市场(包括制定环保类法律法规和推行强制性环保标准等)；(3) 用经济手段来培育和扩大环保市场(包括逐步建立更趋合理的环境污染补偿机制和对环保产业给予税收优惠政策等)。随着我国对环境污染的治理和防治力度不断加大，环保设施需求量也将不断增加，加之我国机械工业有相当基础，产能又大量闲置，只要调整结构、加强技术开发，环保产业的市场前景是十分广阔的。我国环保产业的重要领域包括：水污染综合整治、大气污染治理、城市固体废弃物处理、工业“三废”治理和资源综合利用、生态环境综合整治，以及环保新技术、新产品的开发、推广和应用。

环保产业所具有的特殊意义和广阔前景，使得国内股市中的环保题材应运而生了。环保股份是沪深股市中唯一以环保为主营业务的上市公司，公司已由原来的环保设备单机生产和销售向环保设备成套化生产、城市综合污水处理、工厂污水治理项目的设计及工程承包方面发展，在当地政府的大力扶持下，该公司近年来呈现出超常规的发展速度，其股价也屡创新高。另外，已经和即将涉足环保产业的上市公司有精密股份、爱使股份、浙江凤凰等。而1999年9月上市的凯迪电力，因其募股资金投向的是垃圾发电工程建设、污水处理主流药剂的开发与生产等多个环保项目而成为“正宗”的环保概念股，受到了市场的追捧。对于环保类股票，我们认为其长远前景较为看好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参股券商——产融结合

产业资本与金融资本的融合是市场经济发展的必然产物，也是世界经济发展的重要趋势。产融结合在国内证券市场上的主要形式是上市公司参股于证券公司。随着国内综合型券商增资扩股进程的不断加快，越来越多的上市公司成了证券公司的股东，出资额少则几千万，多则数亿元。这种现象是有其客观必然性的。

1. 从证券公司的角度看，综合型券商增资扩股的所需资金一般在数亿元以上乃至一二十亿元，而上市公司是资金最充裕的一个企业群体。证券公司在上市公司招股上市等过程中与其建立了良好的合作关系，因此证券公司在增资时很自然地把“橄榄枝”伸向了上市公司。

2. 从上市公司的角度看，我国证券市场的广阔发展前景和证券行业的相对垄断性(政策型)预示着证券公司有望获得远高于全社会平均利润水平的超额利润，因此把部分资金投入证券公司是上市公司多元化经营的最佳触角之一。因此上市公司接受证券公司的“橄榄枝”是不难理解的。

对于上市公司而言，参股券商的好处在于：(1) 在证券市场火暴、证券公司效益显著时，上市公司可获得可观的投资收益；(2) 上市公司与证券公司因资本纽带而建立更密切的关系，证券公司有可能在上市公司的资本运作、投资理财等方面给予帮助。因此，参股券商对于上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而言应属利好，利好的程度与上市公司投入的资金有关。投资者对参股券商所投资金较大的上市公司可密切关注。截止 1999 年 8 月底，上市公司参股券商时投入的资金在 1 亿元以上的请见下表。

表 3-5 上市公司参股券商的部分资料

上市公司	参股对象	投资金额
青旅控股	南方证券	5.5 亿元
雅戈尔	中信证券	3.2 亿元
辽宁成大	广发证券	2.78 亿元
梅雁股份	广发证券	1.46 亿元
大众交通	国泰君安	1.2 亿元
益鑫泰	湘财证券	1.2 亿元
华茂股份	国泰君安	1 亿元

其中最引人注目的是辽宁成大，最近已成为广发证券的第一大股东，同时广发证券又是辽宁成大的第二大股东，两者形成了国内罕见的相互持股关系，这使得双方的关系异常坚固。我们不排除在政策允许时广发证券借“辽宁成大”之壳而上市的可能性。

第五节 业绩与成长性
——股市永恒的题材

以四川长虹、深发展为代表的绩优股在 1996 年上半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年至 1997 年上半年的大牛市行情中可谓光彩夺目，显赫一时，让有耐心较长时间持有这些股票的投资者赚得个钵满罐满。但是，“三十年河东，三十年河西”，从此以后，绩优股似乎越来越受到市场的冷遇，好似昨日黄花、风光不再；相反，那些业绩不佳的高科技股因“行业高成长性”而屡屡赢得市场的青睐，而那些低价绩差股乃至亏损股也纷纷披起“潜在资产重组股”的外衣而倍受追捧，好像真是“越穷越光荣”。以至于许多投资者在痛定思痛之后声称在国内炒股什么消息都要打听，惟独业绩好坏无所谓。更有人扬言“业绩是股市永恒的题材”的股市格言在中国已经彻底失效了。果真如此吗？我们的回答是明确而坚定的：NO！所谓业绩与股价无关只是一种假象，我们有必要对业绩和高成长这些概念进行深入的剖析。

从市盈率看业绩与成长性

我们并不否认国内股市对于上市公司业绩的敏感程度已大不如前，但如果就此认为国内股票的价格已不再与业绩相关，那绝对是信口雌黄。1996 年以前我们还看到过每股收益 1 元以上的股票之股价在 10 元以下(如四川长虹)，而现在谁有幸看到相似的情况？显然没有。为了更好地分析问题，有必要从市盈率说起。

市盈率，全称为“市价盈利比率”，又称“本益比”，指股价与特定时期的每股收益之比，即：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$市盈率=\frac{股价}{每股收益}$$

市盈率是衡量股价水平的关键指标之一。无论哪个国家(或地区)的股市，在分析某上市公司的股价时不可能完全不考虑其业绩因素。当我们要讨论某股票20元的股价是高是低时，还是需要看看其最近一期的每股收益，如果该股票上年度每股收益为1.00元，那么20元的股价并不算高；但如果其每股收益仅0.10元，那么至少我们会认为股价偏高了，即使该公司属高科技行业。而市盈率正是把股价与每股收益这两个关键指标联系起来的“桥梁”。因此，美国的一位股市专家指出，事实上是市盈率、而不是股价本身，在告诉投资者股票是如何定位的。

有的投资者(尤其是新入门的投资者)往往会倾向于选择市盈率低的股票，认为这些是被股市低估了的股票。的确，在某些时候这种看法是正确的，但如果把这种观点绝对化，则将形成股市中的一个典型认识性错误。低市盈率股票未必能给投资者带来高收益，在除熊市以外的其他市况下，某股票的市盈率之所以低，往往因为其行业属性不佳或公司的成长性较差，缺乏可引起市场兴奋的题材，被打入冷门股之列，自然也就在股价上难以得到投资者的认可，由此造成低市盈率。而高市盈率的股票未必就是一定有高风险，如那些高科技股的市盈率明显高于股市的平均水平，但由于其高成长性而给投资者带来较丰厚回报。国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内外股市的走势一再印证了这一点。一般而言，不同行业由于行业环境和发展速度上的显著差异，在股市中会维持不同的市盈率水平，所谓的朝阳行业的市盈率会偏高一些，如高科技行业、传媒行业、环保行业等；所谓的夕阳行业的市盈率则偏低一些，如钢铁行业、纺织行业(有资产重组题材的除外)。当然这也不绝对，有些上市公司的行业属性一般，但由于自身的高成长性，市盈率也能保持相对高位。国内外的多次实证分析都已经证实，上市公司的成长性是影响其市盈率高低的最关键因素。下面我们将对此给予理论上的说明。

到现在为止，我们谈论上市公司业绩和市盈率时，用的都是“过去时”，因为每股收益往往指上年度的数据，市盈率也是根据上年度每股收益而计算出来的。但是，投资者买股票事实上买的是“上市公司的未来”而非“过去”。因此，从理论上讲，真正决定股价的应该是上市公司“未来”的业绩，当然这个“未来”是抽象的，没有人能明确告诉你究竟应该用几年后的业绩来衡量现在的股价水平。一般而言，这个“未来”是投资者可以预见的“未来”，是上市公司的经营状况和业绩有望发生显著变化的“未来”。尽管这个“未来”还是抽象的，但它有助于改变我们的投资理念。

请看下例。为便于分析，我们设定了一些限制性条件，使得与真实的股市操作有所区别，但此例仍能帮助我们理解成长性对市盈率的重大影响。假设：有这样三个上市公司，其今后 5 年的经营业绩是可以预测的。A 公司属

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高成长型公司，在今后的5年内其业绩每年将递增30%；B公司为停滞型公司，在今后的5年内其业绩将保持不变；C公司为衰退型公司，在今后的五年内其业绩每年将递减30%。而这三家公司上年度的每股收益都为0.50元。另又假设，投资者在购买上述三家股票后必须在5年后才能抛出。5年后这三家上市公司的市盈率都将定位在20倍，投资者要求的平均每年投资回报率为10%，我们来计算目前应该以什么价格买入这三家公司的股票。先来计算这三家公司今后5年的业绩情况。

表3-6 不同成长性公司的比较

公司类型	上年度每股收益	一年后每股收益	二年后每股收益	三年后每股收益	四年后每股收益	五年后每股收益
A成长型	0.50元	0.65元	0.85元	1.10元	1.43元	1.86元
B停滞型	0.50元	0.50元	0.50元	0.50元	0.50元	0.50元
C衰退型	0.50元	0.35元	0.25元	0.17元	0.12元	0.084元

按5年后市盈率均为20倍的假设，可计算出5年后这三只股票的股价分别为：A股票为37.20元，B股票为10元，C股票为1.68元。按每年10%投资回报率的要求，可倒算出目前应按以下价格买入这三只股票：A股票为23.11元，B股票为6.21元，C股票为1.04元，这就是这三家股票目前应有的合理价位，相应可算出A、B、C三只股票目前应有的合理市盈率分别为：46.22倍，12.42倍和2.08倍。尽管本例所设条件与实际股市有明显差别，但它确实帮助我们了解了为什么高成长性的上市公司市盈率要高于其他公司，为什么没有发展前景、乃至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在倒退的上市公司只能保持较低的市盈率水平。

当然，在实际股市中，要比较准确地预测上市公司以后年度的业绩是非常困难的，对一般投资者而言几乎是不可能的，但我们可以通过其行业属性、其在行业中的地位、其正在建设的新项目的投产时间及作用来大致定性地估计该上市公司在今后数年内成长性的高低。

还应指出，尽管不同行业存在不同市盈率是一个不争的事实，也有其合理性。但在同一个行业内，不同上市公司应具有大致相同的市盈率，如果其中某一家上市公司的市盈率明显高于本行业的平均水平，而该公司经营管理等方面又无出众之处，那么，这便是市场高估了其价格，今后股价很可能向下合理回归。这也是业绩对股价起作用的一个表现。

各种题材对业绩和成长性的实质性影响

从上述分析可知，上市公司的业绩确实是股价的决定性因素，当然这里的“业绩”更应理解为上市公司“未来的业绩”。所以，我们仍应坚信，业绩是股市永恒的题材。事实上，我们在本章前几节中谈到过的大部分题材(也包括本书没有谈及的大部分题材)，莫不与上市公司的业绩有关。

那些与上市公司所在行业有关的题材，如高科技、传媒、环保等，由于这些上市公司所处行业在整个国民经济体系中正发挥着越来越重要的作用，政府也从各方面给予

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大力扶持，行业所面临的市场潜力非常巨大，其发展前景十分广阔，这些行业堪称朝阳产业或强势产业。因此，投资者有理由相信这些行业所属的上市公司应有良好的成长性。当然，像文化产业类的上市公司能否在不远的将来取得高成长性，尚有待观察。

资产重组题材有其特殊性。投资者对于此类上市公司的着眼点不是其现有资产的赢利能力或成长性，而是通过资产置换等途径进入上市公司的新资产的赢利能力或成长性。一般而言，资产重组后上市公司的业绩有望发生突变，业绩突变后再按新的行业属性、沿着新的轨迹向前发展。股票回购、债权转股权等题材也会使上市公司的业绩(每股收益或税后利润总额)发生一次的突变。资产重组股的价值不在于其现有资产的赢利能力，因此的确可以完全抛开市盈率这一指标的束缚。其价值主要在于其作为“壳资源”的价值，因此，根据我们在前面的分析，决定这些股票之股价的关键性指标是其市价总值，而不是市盈率。

像资源垄断、参股券商等题材则从不同的角度直接影响上市公司的未来业绩。还有一类题材可直称其为“高成长性题材”，其特点是上市公司拥有使业务收入和利润大幅度增长的新项目，如蓝星清洗由于其年产 5 万吨清洗剂生产线的投产，公司产量提高了 500%，公司业绩也突飞猛进。像大比例送股转增股之类对上市公司无实质影响的题材，其本身不能促使上市公司提高成长性或增加利润，必然难逃短线炒作、号召力日趋衰竭的命运。

归纳起来，各种题材与业绩、成长性的关系如下图：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

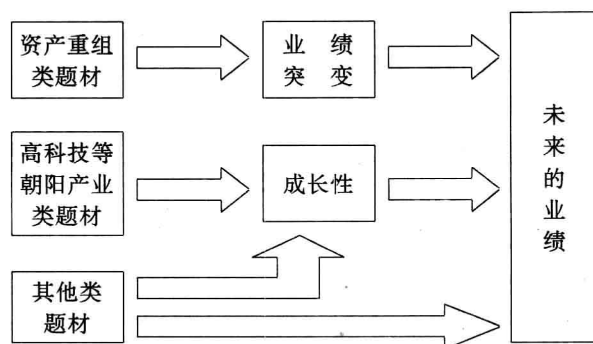


图 3-8 各种题材与业绩、成长性的关系

最后还要指出，国内股市及投资者之所以比较漠视上市公司业绩，还有其他方面的原因：一是国内股市中较为普遍的内幕交易(至少是信息的非对称性)，其典型表现是在上市公司公布异常优秀的年报(或中报)之前，股价已经出现大幅度的上扬，庄家通过非正常渠道提前了解了上市公司的内幕消息，从而获得暴利。尽管这类上市公司业绩公告后市盈率可能仍较低，但投资者对于这种股票应敬而远之。二是更为严重和恶劣的上市公司利润操纵现象，与前者也有联系。这种现象在国内也非常盛行，利润操纵的手法可谓多种多样，最主要包括：与控股股东的不正当关联交易(操纵交易价格)、虚增虚减公司收入或支出等。上市公司不仅操纵利润，还与庄家密切配合，真可谓狼狈为奸。庄家在上市公司发布业绩很差的公告时往往大肆打压吸筹，而在上市公司发布业绩优异的公告时则力求拉高出货，不知情的一般投资者则饱受追涨杀跌之苦。这种现象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中报公布期间尤为常见，因为根据规定，绝大部分上市公司的中期财务报告是不需要通过审计的(而年报都需审计)，这使得人为调控中期业绩成为上市公司与庄家联手疯狂操纵利润和股价的最佳机会。久而久之，不少投资者对于上市公司业绩(尤其是中期业绩)越来越持怀疑态度了。在这样的背景下，我们更能理解为什么不少投资者不再关心上市公司的业绩了。由此看来，培育正确的投资理念与强化股市监管、净化交易环境必须同时进行。

第六节 从规则中把握特殊的盈利机会

奇特的跌停盈利现象

如果有位股民朋友向你吹嘘："我在某一天以收盘价买进一股票，而在下一交易日该股票开盘即告跌停直至收市，但我非常幸运地以跌停价抛出了该股票，从而在这次股票投资中获得丰厚的回报。"请注意，你千万不要意气用事，千万不要与他打赌说这绝对是胡说八道。如果你一定要打赌的话，别忘了加上附加条件，你应该这样说："如果你抛出股票的那一天不是该股票的配股或增发新股的除权日，那么我可以打赌你在胡说八道!"或许你会满腹狐疑，但记性好的投资者可能想到了不久前发生的一个经典案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

琼民源实可谓“多事之股”，即便是其重新投胎后转化而成的、大名鼎鼎的“中关村”，横空出世不久便再度成为股市关注的焦点。其诱因是中关村以10:10向其原社会公众股股东增发新股。(增资扩股有两种形式：向上市公司的原股东配售新股，称为配股；向社会公开发行股票，不排除部分股票配售给原股东，这种增资一般称为增发新股。此次中关村的增资扩股更接近于“配股”，当然，从增资条件、数量等角度看，与一般的配股又有所区别。为便于分析，我们在下文中称中关村的此次增资扩股为配股。)1999年8月11日是中关村的配股股权登记日，该日以33.80元收盘；1999年8月12日为其配股除权日，但该股开盘即告跌停直至收市，(跌停价为23.42元)，次日再度跌停。似乎该股跌得惨不忍睹，但事实上，如某投资者在8月11日以收盘价33.80元买入该股并以5.78元的配股价参与后来的配股，那么其持股成本应该为19.79元，而除权日的除权基准价为26.02元，两者相差竟高达30%以上！如果真的有幸在第一个跌停价抛出，该股(当然只是原买入的部分，不包括配股部分)获得的盈利也高达18%(关键是时间仅隔一天)！中关村的配股基准价是怎么确定的、为什么与持股成本价有如此巨大的差距呢？

深市配股中的特殊盈利机会

首先必须指出，沪市与深市的配股基准价计算公式是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同的。沪市使用的计算公式(由此计算出的配股基准价为 P_1)是广大投资者非常熟悉的：

$$P_1=\frac{\text{前收盘价}+\text{配股率}\times\text{配股价}}{1+\text{配股率}}$$

可能许多投资者尽管参与过深市股票的配股，但未必了解深市的配股基准价计算公式(由此计算出的配股基准价为 P_2)：

$$P_2=\frac{\text{原总股本}\times\text{前收盘价}+\text{实际配股数量}\times\text{配股价}}{\text{配股后的总股本}}$$
$$=\frac{\text{原总股本}\times\text{前收盘价}+\text{实际配股数量}\times\text{配股价}}{\text{原总股本}+\text{实际配股数量}}$$
$$=\frac{\text{前收盘价}+\text{实际配股比例}\times\text{配股价}}{1+\text{实际配股比例}}$$

由于国内上市公司的股权结构中有国有股、法人股和社会公众股之分，而能够上市流通只有社会公众股。在上市公司配股时，一般情况是国有股、法人股股东放弃(或部分放弃)配股权，当然也有少数上市公司的国有股、法人股股东以实物资产或现金全额参与配股。而配股价一般低于该股的市价，故社会公众股股东出于对自身利益的保护是会参与配股的。特殊情况是在配股价虽低于、但非常接近于该股市价时，社会公众股股东很可能放弃配股，但根据配股承销协议，承销商应无条件认购社会公众股股东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放弃的那部分配股(以至于在熊市中往往会发生承销商被迫成为上市公司大股东的奇特景观)，所以社会公众股总是足额参与配股，P_1 中的配股率事实上是社会公众股的实际配股率；P_2 中实际配股比例是指实际配股数量与原总股本之比，如有国有股、法人股股东放弃全部或部分配股权，那么实际配股比例显然小于配股率。

如果某社会公众股股东在股权登记日以收盘价买入该股，并足额参与该股的配股，不难理解，其持股成本就是按沪市公式计算出的除权基准价 P_1。换言之，沪市配股除权基准价计算公式依据的是社会公众股股东持股成本守恒原则。不难发现，深市配股除权基准价计算公式依据的是上市公司市价总值守恒原则。

例如，某上市公司总股本为 10000 万股，其中国有股为 6000 万股，社会公众股为 4000 万股，公司的配股方案为：每 10 股配 3 股，配股价为 8 元，而国有股股东已声明放弃此次配股权。则配股率为 0.3，而实际配股比例仅为 0.12。假使配股股权登记日该股票的收盘价为 12 元，那么配股除权日的除权基准价为：

1. 如果该公司是在沪市上市，则除权基准价为 $P_1 =$ 11.08 元；

2. 如果该公司是在深市上市，则除权基准价为 $P_2 =$ 11.57 元。

上例表明，如果该公司是在深市上市，那么，若能在配股股权登记日以收盘价附近的价格买入该股，而在除权日以除权基准价附近的价格抛出，就可以获得 2% 左右的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资回报(已扣除交易手续费)。

读者最为关心的问题是：深市配股时是否总是有利可图，即 P_2 是否一定大于 P_1?

假设某深市上市公司的配股价小于其股权登记日的收盘价，并假设除权日是有机会按除权基准价抛出股票的，通过严格的数学推导(由于推导过程比较复杂，我们不给出具体过程)，我们得到以下结论：

1. 必有：$P_2 >= P_1$；等号当且仅当实际配股比例等于配股率(即全体股东都足额参与配股)时成立，换言之，如果有部分股东放弃配股权，那么在深市股票的配股除权中是有利可图的。而且，放弃配股的数量越大，$(P_2 - P_1)$ 就越大，即能获得的盈利率就越高；

2. 配股价与股权登记日的收盘价差距越大，$(P_2 - P_1)$就越大，即盈利率就越高；

3. 配股率不大于 100%(即 10 配 10 以内)时(这几乎总是成立的)，配股率越大，$(P_2 - P_1)$就越大，即盈利率就越高。

我们再回过头来看中关村的实例，由于该股是 10 配 10，股票市价与配股价相差近 6 倍，这两项与一般上市公司的配股方案相比都可谓是登峰造极，因此产生了巨大的 P_2 与 P_1 之差。这就是中关村配股除权现象的科学解释。由于 P_2 与 P_1 相差过大，使得除权后连续出现跌停，即便如此，在中关村配股除权中仍有不小的盈利机会，当然在除权日想以除权基准价抛出股票是没有任何机会的。但在一般情况下，P_2 与 P_1 相差不大(如 10% 以内)，由于绝大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分投资者没有意识到这个问题，也不会计算持股成本价，因此以除权基准价(甚至更高的价格)抛出股票是可能的，尤其是在牛市或盘整市中。

比如，天大天财(0836)原股本结构为法人股6375.46万股、社会公众股3000万股，其配股方案是10配3，配股价为15元，法人股声明放弃配股权，1999年7月27日为配股股权登记日，收盘价为37.38元，则可计算得：$P_1=32.22$元，$P_2=35.42$元；而除权日(7月28日)的实际价格为：开盘价35.20，最高价36.47，最低价34.00，收

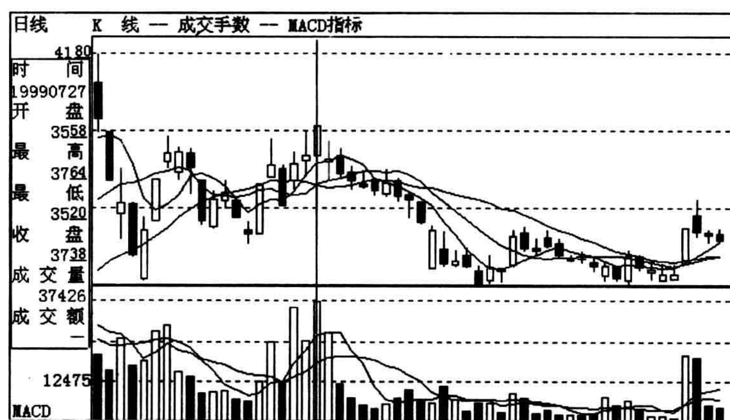


图3-9　以7月27日收盘价买入、在次日以最高价抛出，可获利13%，若以次日收盘价抛出，也可获利9.7%

盘价35.33。这样，如以7月27日的收盘价买入该股，而在次日以最高价抛出，可获利13%，若以次日收盘价抛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，也可获利9.7%，而该日深市大盘(深证综指)属盘升走势(最大涨幅仅为1.3%)。

基于上述推导出的结论，在实际股市操作中，我们应该特别关注并适当参与深市即将配股的股票中的以下几类：

1. 社会公众股比例较小(如30%以下)，而国有股、法人股又放弃配股的；

2. 目前的市价远大于配股价的(如高出60%以上)；

3. 配股率较高的(如10配4以上)。

应该引起注意的其他交易规则

股市中哪些交易规则应引起注意，这是一个因人而异的问题，引起注意的目的无非有两种：一是趋利，二是避害。像上述深市配股除权这样有研究价值的交易规则的确很难再找出第二例，但我们认为有必要对广大投资者作一提醒的还有以下两项。

1. 沪深股市跌停价的计算。一般情况下这不成为一个问题，但当上一交易日收盘价末位为5的时候(如10.35元)，问题就产生了。如前收盘价为10.35元，有人算出本日的跌停价为9.32元，但也有人算出的答案时9.31元。前者是正确的，后者的错误在于在计算的中间过程进行了四舍五入，而四舍五入应该是最终的计算步骤。请牢记：跌停价等于前收盘价乘以0.9，再用四舍五入原则保留小数点后两位。这个看似无关紧要的规则，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些时候可能发挥举足轻重的作用。在股市或某一个股的基本面出现特大利空时，在交易开始前的第一时间以跌停价发出卖出指令是必要的，甚至是唯一正确的选择。当然，在这种情况卖出指令未必能成交，但毕竟有一丝希望，但如果跌停价算错了，那么恐怕任何机会都不复存在了。不少投资者在这方面是有惨痛教训的。

2. 深市新股开盘价的限制。根据深市的交易规则，新股开盘价最高只能比其发行价高 1500 个价位(即高出 15 元)，比如某新股发行价位 9 元，那么开盘价最高只能是 24 元，在集合竞价时高于 24 元的委托暂时无效(正式开盘后再转为有效)。投资者了解这一规则的价值在于：如果你有意以高出发行价 15 元以上的价格买入该新股，那么你不妨在集合竞价的第一时间以发行价加 15 元的价格发出买入指令。在你的运气很顺时，或许你会买到该新股的最低价；运气一般，买不到也无所谓，你可以根据开盘后该新股的价格走势决定是否买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　牛市中的操作技巧

第一节　牛市概述

牛市定义

什么是牛市？相信这是每一个投资者进入股市后最先了解的问题之一。尽管其答案可能说法不一，但一听到这个词，大部分投资者都会热血沸腾起来。按照比较权威的定义，牛市又称多头市场，是指市场行情普遍看涨，持续时间较长的规模较大的上升行情。由于牛在活动时，两角通常高高翘起，因此人们用这种形象来形容上升的市场行情。用通俗的话来讲，牛市就是股市的持续上涨阶段。

牛市反映的是一个股市的整体状况，并不是单个或某几个股票的状态。1996 年到 1997 年上半年国内股市出现了一轮牛市行情，但我们不能说深发展、东大阿派处于牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市之中(而只能说这些股票处于上升通道之中)。牛市是一个宏观的整体的概念。正因为牛市反映的是市场的整体状态，因此在牛市中也并不是所有股票都会上涨，一般情况是大部分股票上涨，少数股票下跌，原因在于个股的表现虽然受股市整体环境的影响很大，但最关键因素仍是上市公司自身的发展状况。此外，牛市中也不是每时每刻大多数股票都在上涨，尽管国外有“一日牛市”的说法，但国内评判牛市的观点多数还是从中长线角度出发的，在一个公认的牛市中必然包含了一些较小级别的调整行情。

对于投资者而言，牛市是最有魅力的、是最令人振奋的。投资者较可观的股市赢利，大多是在牛市中获取的。牛市中股票价格上涨所产生的财富效应，吸引了一批又一批的投资者和资金加入市场，使得股市能够保持旺盛的生命力。

牛市的基本特征——指数上升

牛市到来之际，股市中常见的现象就是大多数股票价格不断上涨，证券交易场所里的投资者越来越多，各种利好消息在市场中不断流传，社会注意力越来越集中在股市上，等等。所有这些方面都反映了牛市的一些特征，而由于股价指数代表了股市的整体运行状况，因此牛市运行的一个最基本特征就是指数的持续上升。

以国内股市 1996 年开始的一轮牛市为例，在不到一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半的时间里，深圳成份股指数从900多点一直上升到6000点之上，上海综合指数从500多点上升到1500点之上，升幅之大令人惊叹，这是牛市的典型特征。1999年5月19日开始，深沪股市结束了长达两年的持续阴跌又开始劲升。在这一次上扬过程中，上海综合指数从1050点附近起步，仅用一个半月左右的时间就上冲到1750点左右，指数的升幅也相当可观。尽管由于此轮行情持续时间较短，故在市场上产生了新牛市是否已经展开的争论，但从指数上升这一基本特点来看，牛市的特征是比较明显的。

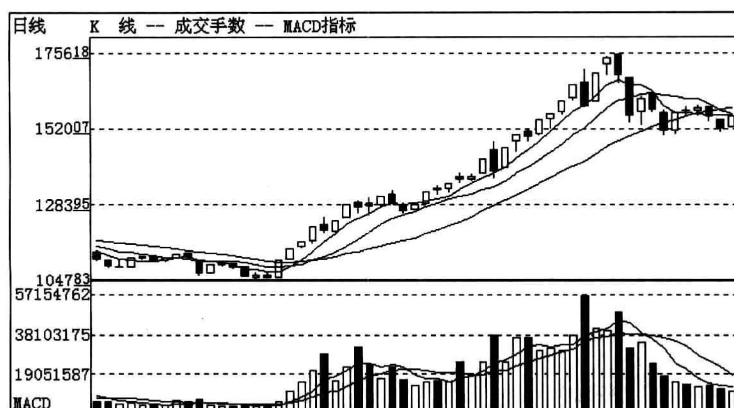


图 4-1　519行情沪指全景图

在发达国家(或地区)的证券市场中有多种金融创新工具存在，其中非常重要的、也是比较普及的一种就是股指期货。因此在牛市行情到来之时，这些市场上的投资者采

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的一个最简便办法就是买入股指期货，以分享大盘不断上扬的成果。

国内股市尚无此类金融工具，但证券投资基金(特别是指数化的证券投资基金)也具有随大盘指数上升的一些特征，因此在牛市到来时购入证券投资基金，让基金经理为我们把握和捕捉投资机会，来取得与股指上升幅度相近的收益率，也不失为一种现实可行的办法。比如在1999年的519行情中，基金裕阳从1元起步最高上摸至2.1元，最大升幅达到110%，甚至远远超出了指数的升幅。2000年行情中，虽然基金的上升幅度不如指数，但其中有修复1999年上升过猛的因素存在，不能因此否定基金经理的操盘能力。

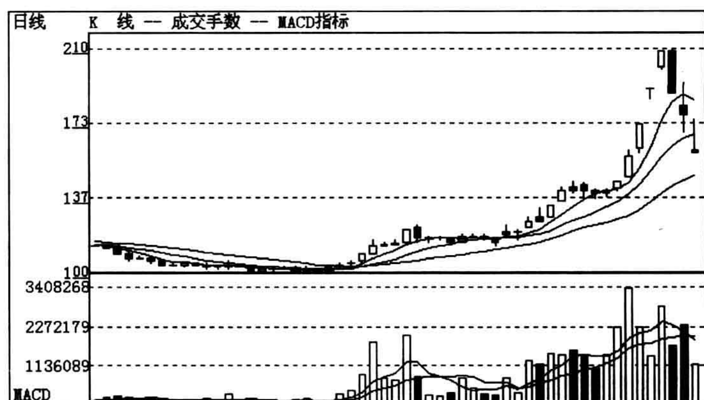


图4-2　519行情中，基金裕阳从1元起步最高上摸至2.1元，最大升幅达到110%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市的出现和确认

整个股市的发展历史是由牛市和熊市不断更迭交替而形成的。按照传统的证券投资理论，牛市熊市都分为三期，牛市第一期实际上在熊市第三期的末端就已经酝酿的，有时侯牛熊的分界线并不是非常明显的。比如 1996 年初开始的大牛市，其具体发动日期就比较模糊；而 1999 年的 519 行情则具有爆发性质，起始之日一目了然。

要确认牛市的出现，必须从股市内部和外部环境两方面入手进行深入的分析。这种判断能力往往需要经过在市场上的长期磨练才能不断提高。

从外部环境上讲，牛市之所以能够出现，是和整个社会经济诸多方面的因素分不开的，特别是与经济发展的周期状况密切相关。股市是经济的晴雨表，股价经常能够先于宏观经济的转折而变动。除了经济方面的因素，其他一些政治性事件如战争，偶发性事件如自然灾害等，都会影响到股市。牛市要产生，一般需要一种健康积极的经济环境和相对稳定的社会背景。

股市内部的因素对牛市的产生更具有决定性的影响，这其中包括了政策面、资金面和技术面等方面的因素。例如，从 519 行情发动的契机看，这三方面的因素都产生了作用：首先是管理层的态度发生了积极的变化，实质性利好措施不断推出；其次由于券商增资扩股和证券投资基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规模的扩大，为股市带来了大量鲜活的资金；而股市技术面处于长期超跌状况，有强烈的反弹要求。这些因素综合在一起构成了支撑牛市的强有力基础。应该注意的是，就现阶段国内股市而言，政策面因素往往是最关键的。

一旦确认牛市，积极入市就成为最好的选择。

业绩：牛市坚实的基础

当大多数股票的价格逐步上升，广大投资者对股市价值有所认同并开始进场购买股票的时候，牛市就开始了。牛市中投资者购买股票的决定性因素往往是上市公司的业绩。业绩好的上市公司往往在产品(或服务)质量、经营成本、技术含量、市场营销等方面具有优势，追捧的投资者自然很多。而业绩差的上市公司则经营管理上举步维艰，会受到投资者的唾弃。实际上不只是在牛市中，在股市发展的全过程中，业绩始终是股市的灵魂，但在牛市里业绩的作用更为明显。

业绩就是上市公司的经营成果，往往能够体现公司股票的实际价值。股市中反映业绩的最常用指标是每股收益，也称为每股税后利润。每股收益直接反映了上市公司的经营效果，体现了每股股票的获利能力。每股收益高就表明上市公司的经营水平高、盈利能力强，比如前几年的四川长虹，每股收益连续数年保持在 2 元以上，自然就成为响当当的绩优股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管每股收益是非常重要的，但我们应该从更广义的角度来理解上市公司的业绩，广义的业绩概念不仅仅指一个指标，而是指一个指标体系——公司财务状况的健康程度，换言之，我们在分析上市公司的业绩情况时，除了每股收益以外，还应考虑公司财务方面的其他指标。一旦上市公司财务状况出现明显的问题，即使其每股盈利在一定时期较高，也可能蕴藏着很大的潜在风险，ST 郑百文因过度负债而在短短的一年间由绩优公司沦落为亏损大户，便是一个很好的反面教材。要全面了解和认识上市公司的业绩情况，掌握一定的财务知识是必不可少的；此外，目前股市中也有一些业绩排序和财务分析方面的研究成果，投资者也可适当参考。

在股市中经常用到的与业绩相关的一个指标是市盈率，即每股市价除以每股收益。由于综合考虑了业绩和市价，这一指标的使用频率甚至远远超过每股盈利。一般来说，市盈率越低，股票的投资价值就越大。但这也不能绝对化，下面将会进一步讨论这个问题。

成长：牛市内在的灵魂

牛市靠什么来维持？当上市公司的业绩已为市场所认可和消化，要推动牛市继续前进，最重要的支柱就是业绩的成长性了。

一般来说，公司业绩反映的是公司过去和现在的实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状况，只是静态的数据和资料。而成长性不仅反映了上市公司动态的发展轨迹，更重要的是还能揭示上市公司未来的发展前景。上市公司的成长性，主要体现在经营业绩的增长上，增长越快说明其成长性越好。上海股市最著名的高科技成长股东大阿派，上市前后经营业绩始终以每年50%以上的速度增长，从而成为了股市上最受欢迎的热门股之一。这些高成长股的市盈率一般居高不下，但动态市盈率(即市盈率除以业绩增长率)并不高，因此投资收益可观，而风险也并不大。牛市中表现最好的往往就是这类高成长股。

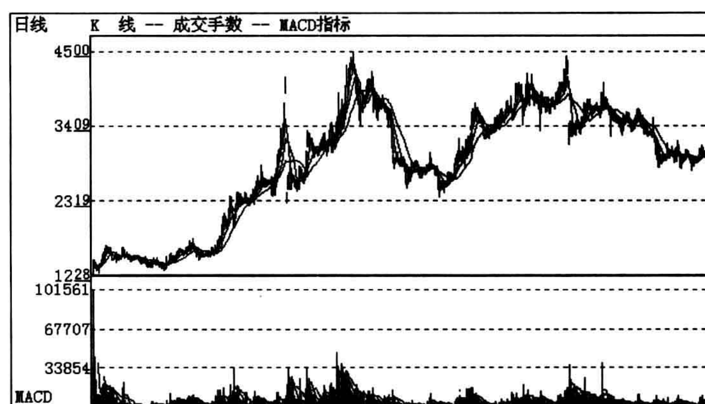


图 4-3 牛市中表现最好的往往就是高成长股。

不同行业的上市公司有不同的内在发展规律。有些行业，如高科技和资源垄断性行业，其业绩成长性很高，但发展未必很稳定；另外一些行业，如水电等公用事业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则呈现出稳定的低速增长的态势；还有一些行业由于发展高峰期已过，业绩通常会出现滑落，如钢铁和纺织行业等。每个行业都具有自己特定的行业生命周期，对此投资者应有基本的了解。一般将成长性好发展迅速的行业称为朝阳行业。

由于我国经济正处于从计划经济到市场经济的转轨期，一些民营企业、乡镇企业由于经营机制方面的优势而脱颖而出，国有大中型企业中也有不少内部管理好、市场意识强的企业蓬勃发展，这些公司一般都可以取得较好的成长性。

当然，高成长性的股票也是有风险的，关键问题在于高成长性能否维持和能维持多久。一旦公司业绩的增长速度放缓，其可以被市场接受的市盈率标准必然下降，股价也会相应下调，投资者对此也应有充分的认识。

第二节　牛市选股之法

进入牛市后支持股价上行的两个基本要素是业绩和成长性。因此牛市选股的基本原则是非常明确的，但这两个基本点中孰轻孰重是一个值得探讨的问题。

上市公司的业绩应该是牛市选股的重要标准之一，它并不是最重要的依据。一般来说，业绩比较全面地反映了上市公司过去和现在的经营状况，但缺乏对未来发展前景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的描述。而我们投资股票却是要购买上市公司的未来收益，因此业绩这一标准显得未必十分合适。市盈率显示了市场对上市公司业绩的一种评价，股市中的市盈率并没有出现整体划一的标准，正是上述因素在起作用。

我们认为，牛市选股的首要标准是上市公司的成长性，特别是对于持续数年的大牛市来说更是如此。一个上市公司能够持续成长，将会使股价取得同步甚至倍增的上扬。股市中有一个动态市盈率的概念，就是在上市公司业绩成长的背景下考虑其市盈率变化的趋势。动态市盈率的计算公式是：

$$动态市盈率=\frac{静态市盈率}{业绩增长率}$$

从这个公式可以看出，动态市盈率比静态市盈率(即平常所说的市盈率)更为科学。传统的静态市盈率只考虑了上市公司过去的业绩情况，而动态市盈率反映了公司的业绩变化趋势，从而有助于揭示其上市公司的未来前景。根据动态市盈率的公式，新兴行业上市公司(尤其是高科技公司)的业绩增长率较高，尽管静态市盈率较高，但动态市盈率较低；而传统产业的情况正好相反。因此，从动态市盈率的角度看，高科技公司的股价比业绩相似的其他行业上市公司的股价高出许多是合理的，换言之，高科技公司的静态市盈率比其他行业上市公司的静态市盈率高很多是合理的。

除此之外，牛市选股还要考察上市公司基本面的其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些因素，这需要进行进一步的具体分析。

抓住行情的“龙头股”和热点板块

股市中所谓的龙头股，是指交易额比重最高、在股市中影响最大的个股。一般来说，龙头股主要特征是，在股票指数所包含的所有股票的总市值中，其市价总值所占的比重相对最大，因此对市场的影响很大。比如深圳股市的深发展，香港股市的汇丰银行，美国纽约股市的通用电气(GE)等，就是典型的龙头股。

没有龙头股参与的行情是极为罕见的。由于龙头股股本大，持有人多，市场影响很大，因此对行情的总体发展往往能起决定作用。在 519 行情中，先是网络股调动人气，随后深发展连拉涨停气势如虹，才彻底推高了指数，创出了 3 年以来的新高点。

除了传统的龙头股外，有时还会产生短期的龙头股。相对于长久的龙头股，短期的龙头股比较难于判断和辨别。但短期的龙头股往往在一次行情中能够带领大势，并经常成为升幅最大的股票之一，如深科技在 1996 年以来的多次行情中都表现出了这一特点；香港“新经济”的代表盈科数码动力在 1999 年到 2000 年港股上升的过程中也充分展现了短期龙头股的风采。

任何一次牛市总是有大量持续不断的行情热点。

这种热点有的能够反复持续多次，如高科技，在一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情中不断演绎，成为行情发展的主旋律；有的则只是一时的热度，如“九七概念”、“浦东概念”等，但这些热点是行情引发和向纵深发展的主要动力所在。

投资于热点板块是牛市选股的另一种主要思路。比如519行情中，一个明显的热点就是网络概念股。而短期的龙头股往往就是热点板块中的领头羊，比如，东方明珠在1999年519行情中作为网络股的开路先锋而成为短期的龙头股。

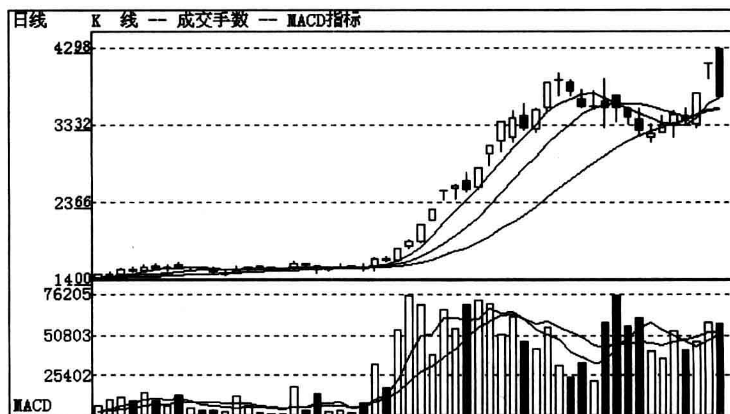


图4-4 短期的龙头股往往就是热点板块中的领头羊，东方明珠在519行情中的涨幅达1.5倍

牛市宠儿之一：蓝筹股与指标股

“蓝筹(BLUE CHIPS)”一词源于赌场，是指赌场上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本雄厚的实力人物所持有的一种赌博筹码；在股市中的蓝筹股泛指实力强、营运稳定、业绩良好且规模庞大的上市公司的股票。指标股则是在股票指数所包含的所有股票的总市值中所占的比重较大的股票。蓝筹股和指标股在牛市中往往成为行情的中坚。这一点在成熟市场表现得特别明显。

在要推动股市上行，营造大牛市行情，蓝筹股和指标股必须具备相当的上涨力度。近年来在西方国家股市中，出现了以大公司股票价格为基础编制的股价指数不断上升，而部分小公司股价却不断下降的局面。这充分反映了牛市中投资蓝筹股的极端重要性。

国内股市由于供求关系和投资者结构性矛盾等因素，蓝筹股的群体始终没有出现。具有长期投资价值的上市公司数量太少，具有长线投资理念的投资者(尤其是资金实力雄厚的机构投资者)也比较缺乏，因此市场对于这类上市公司的重视程度明显不够。事实上，由于国内股市尚处发展初期，股市规模的快速扩容已成必然。市场规模的增大和新上市公司的加盟已成为推动股指上行的重要因素。在牛市中由于新上市公司股票价格上涨而导致的股指上涨的成份很大。这在一定程度上削弱了蓝筹股的应有作用。

近来，“新蓝筹”的讨论逐渐在市场上引起了较大的反响。所谓“新蓝筹股”，是指具有高成长性和高盈利能力的上市公司，不少市场人士和投资者希望它能够带动股市的上扬。这一现象能否出现，我们可以拭目以待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市宠儿之二：绩优股

牛市中，业绩题材往往为市场所看重，特别是在长期熊市之后不少低市盈率绩优股的股价被严重低估之时。回顾1996年到1997年的行情，绩优股的上升幅度是非常可观的。当时最优秀的上市公司四川长虹，股价上涨幅度超过了10倍。其他一些绩优股如伊利股份等也有出众的表现。

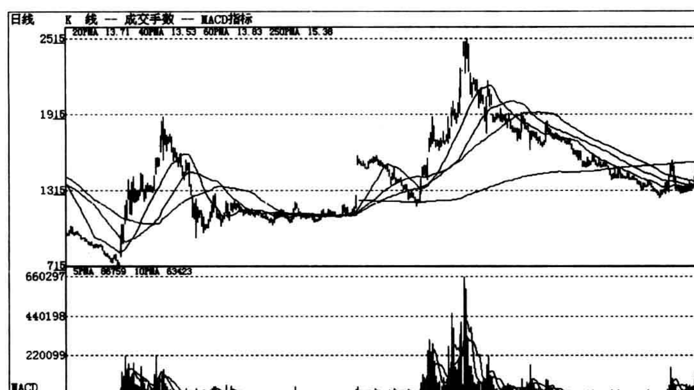


图 4-5　牛市中，业绩题材往往为市场所看重，特别是在长期熊市之后，图为四川长虹的日K线走势

牛市选择绩优股，必须注意选择价值被低估的那些股票。我们在上面的讨论中已经进行过分析，在牛市中绩优的魅力逊于成长的潜力，因此对绩优股来说，主要的上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动力只有来自于价值的回归。要分析上市公司的具体价值，可以参考有关书籍，股神巴菲特等人对此有非常精辟的论述，这里不再重复。

值得一提的是，国内股市中绩优股的市盈率定位始终低于市场的平均水平。这其中既有市场本身不成熟的因素，但也必须看到同时有上市公司业绩不稳定、甚至利润操纵、财务报表作假等原因，比如，1997年曾被某评估机构评为最佳上市公司的著名绩优股湖北兴化，在两年后竟沦为亏损股。因此在投资绩优股时，必须用价值分析的手段，仔细分析和评判上市公司的真实价值，真正抓住“真绩优”，而不能落入“假绩优”的陷阱。这一特点是我们在牛市中投资绩优股时始终要注意的。

当前随着世界“新经济”的发展，绩优的投资理念有受成长的投资理念削弱的危险。但这一理念在证券市场的主导地位是不会动摇的。

牛市宠儿之三：高科技股

随着世界经济步入知识经济时代，高科技股也成了每一次牛市行情中不可或缺的主角。高科技股往往成为牛市行情发动的契机和第一攻击波的主力。但能否在整个行情中持续走强，就需要观察其是否具备真正的科技含量和非凡的成长性。

此外，高科技上市公司队伍已经逐渐庞大，其本身也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包含许多行业和不同领域，一般每次行情中表现出色的也只是其中的一部分，需要分门别类筛选。这一点我们已经作过介绍。再加上部分市场分析人士对于高科技的肤浅理解，某些所谓的高科技股并无高科技之实，投资者更应擦亮眼睛、用自己的头脑去分析评判，不能人云亦云。

在1999年的519行情中，表现最抢眼的就是高科技中的网络概念股。这其中，在行情初期担任冲锋任务的就是网络七剑客“东方明珠、广电股份、真空电子、综艺股份、电广实业、中信国安、厦门信达”，然而其中的大多数并未能始终保持强势。一些个股的中报业绩不理想，一些个股的经营计划没有兑现，造成了股价的停滞不前。而同在此次行情中，生物工程类上市公司的表现就相对要逊色得多。

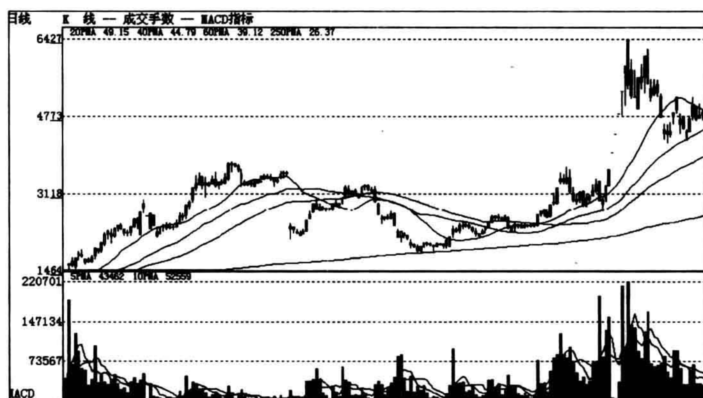


图 4-6　519 行情中，表现最抢眼的就是高科技中的网络概念股，综艺股份的涨幅超过 7 倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000年年初的行情，网络股概念曾经达到登峰造极的地步，但其后表现不佳。相反，在随后的行情中，生物科技概念、新兴材料概念、光谷概念等层出不穷。下半年行情的重心又集中到了通信行业上。投资者要把握高科技股的轮动，具有相当的难度。

牛市的题材寻找和挖掘

牛市的题材寻找和挖掘，往往就是从以上的蓝筹指标股、绩优股、高科技股等几个方面着手的。

一般来说，符合上述几个基本标准之一的，其在牛市中的表现就可能比较出色；如果同时符合多个条件，就可能成为市场的大黑马。比如清华同方是深沪两市科技股的“领袖”，具有高科技股、绩优股和指标股几大特征，可以说是“集万千宠爱于一身”，因此在519行情中成为地道的领头羊。沪市的四川长虹尽管这几年业绩出现了下滑趋势，龙头之势渐失，但它毕竟是多年的绩优股，其蓝筹股和指标股的地位尚未动摇，因此每次较大的行情中也肯定会有所表现。

虽然说我们的基本选股原则已经确定，但市场中的情况是千变万化的——包括上市公司的经营状况，以及市场和投资者的偏好等。不少题材绝对不是浮于市场表面，而是需要我们进行深入挖掘的。随着经济、社会、科技的发展，随着股市中金融创新的不断出现，股市中新的热点题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

材也会层出不穷，比如 1999 年中较新的热点题材有网络概念、环保概念、传媒概念、教育概念、回购概念、债转股概念以及国有股配售概念等。

选股如选美，个人眼光有所不同，因此不同投资者的选股侧重点也会有所差异。偏重于稳健操作的投资者可能更加注重蓝筹股和绩优股，比较激进的投资者也许更偏爱高科技股和新题材股。投资者在具体操作中应该结合自己的特点因人而异、顺势而为。

第三节 牛市中的追涨与守仓

牛市行情气势磅礴，胆小的投资者往往裹足不前。特别是在个股连续拉升，短时间内连封涨停，甚至股价翻番的情况下，大部分投资者都没有勇气去追逐这种获取“暴利”的机会。归根到底，牛市不敢追涨是恐惧心理的典型反映。我们在牛市关注风险的同时，必须坚决克服这种恐惧心理的困扰，在必要时应该敢于追涨并善于追涨。

欣逢牛市，判断准确利于选股，勇气可嘉不畏追涨，似乎立马可以赚个钵满盆满。但是且慢，这里还有非常重要的一条——守仓。选对了股，追买到手，但没守住，最后很可能就是竹篮打水一场空的结局。有一个笑话说，一个投资者在牛市里忙了一整年，最后一结帐，手续费十万，盈利二千。其实这样的投资者在我们身边比比皆是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股谚云“炒家不如买家，买家不如藏家”。牛市固然升幅巨大，同时绝大多数股票也都会有不小的收获，但不会守仓却常常使收益打上一个大大的折扣。常常听到股市中一些流传甚广的“奇迹”，如某某买了深发展，数年间涨了几百倍；如持有一万美元的微软原始股，如今已成亿万富翁等等，所有这些都离不开一个“守”字。

敢于追涨与善于守仓，是牛市骑牛术的两大要诀。

珍惜牛市

牛市是股市投资的主要获利期。

特别是在当前国内股市这样的发展初级阶段，股市收益的其他方面，如红利和股息，其金额几乎可以忽略不计，投资收益主要由买卖价差构成。因此在牛市获得足够的利润，是整个股票投资中具有决定性意义的关键步骤。牛市中获得的可观利润还是投资者熬过漫长盘整市和熊市的基本力量。股市投资者不管投资技巧如何高超、投资心理多么健全，但在盘整市和熊市中总难免会损兵折将。这时候如果果断离开市场还好，要坚守在场内就需要有充足的资金“粮草”，而这种“粮草”只能在牛市中就备好。“一丰补十欠”就是这个道理。

在牛市里不能获得足够的利润，是投资过程中最让人懊悔不已的事。在不能获得利润的同时，常常还会彻底影响投资者的心理，并对后续操作产生不利的影响。经常看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这样的情况，由于在大牛市中过早出逃，少赚的利润太大，最后影响了投资心态，反而在牛市顶部又按捺不住杀回市场，最终成为市场的牺牲品。要在牛市中获得丰厚的收益，就必须彻底摈弃“小富即安”的投资心理，不怕追涨，敢于搏杀，勇攀高峰。特别是对于认定的龙头股和热点股，要积极投资，不惧怕中途的调整，逢低吸纳，耐心守仓，这样才能取得较好的效果。

牛市短线操作

身处牛市，操作宜长不宜短，但牛市里短线的机会也时时出现，投资者对此应有一个基本的把握。首先要明确的是，牛市应该少做短线，如果没有时间和经验，投资者完全可以放弃短线操作。当然，如果投资者具有短线操作的能力，也不妨适当为之。短线操作的一般原则是：(1)如持有的股票经过大幅度的上涨，明显进入强阻力区，即将开始一段时间的盘整之时，可以卖出该股。(2)选择介入的股票应该是处于短线强力拉升的初期。

牛市短线操作的风险相对较低，但也不可不重视。由于牛市中股票的上涨趋势明显，一般会呈现“慢涨快跌”的调整方式。如果操作适当，利用每次短线回落的机会进货，风险相对较低。而一旦不慎在短期高点追货，往往就要面对深幅打压的考验。在牛市中打压的力度和时间通常呈现深而急的特点，因此操作时要眼疾手快，在打压开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时尽快出手，以可以回避较大的调整幅度。

还应说明的是，由于我们提倡在牛市守仓，因此一旦利用守仓个股的盘整时期进行短线操作后，无论获利与否，应该及时购回原来守仓的个股，如果该股值得进行中长线投资的话。

涨停板博杀

目前国内股市实行涨跌停板制度，这是我们进行操作时不能不考虑的一个重要问题。目前深沪股市一般股票当日涨跌幅限制为前一交易日收盘价的 10%，ST 类股票则限制在 5%，超过这一幅度的委托无效。

单就涨跌停板制度本身来说，一般认为其有“助涨助跌”的效果，而不是想当然的防止涨跌过大的功能。限制幅度越小，连续单边运行的情况就越突出。这一点在限制更严的 ST 个股的炒作过程中就体现得更为明显，如 ST 粤海发、ST 深华宝等个股，在较短时间内曾出现二三十个涨停的情况，当然连续跌停的情况也屡见不鲜。在深、沪股市发展初期，涨跌幅限仅 1%，市场上出现过更加惊人的场面。在涨跌停板制度的前提下，技术分析中的不少指标(特别是一些短线指标)往往会失真从而发挥不了作用，所谓“超买”或“超卖”的现象经常发生，因此不能用通常的方法去进行分析。因此，学会怎样在单边牛市中的涨跌停板上进行操作，是非常重要的一门学问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少论述中曾经将追第一个涨停板作为涨停板操作的重要原则，核心观点是在强势股即将上封第一个涨停板时快速追进。其基本原理建立在该股能够连续涨停的基础上，关键因素是如何判断股票是否能够真正保持强势。

我们认为，在牛市中，敢于利用第一个涨停被打开的机会进货，往往可以取得相当的收益，这其中的原因主要在于庄家常利用这样的机会进行洗盘。大量的事实表明，对于强势个股而言，确实第一个涨停板较容易打开，第二、甚至第三个涨停板反而被封得更死。如2000年春节以后的深天地就是这种情况。

但这种方法一般只适用于牛市的初期，进入牛市的中后期，不少庄家会上演利用涨停板出货的场面，涨停板的打开就可能成为一个陷阱。这时候就要注意，如对于在相对高位盘整的个股突然拉出涨停，其诱多的可能性就很大。

守仓的原则

从投资的时间策略来说，常常有一句话被引用：“短线是铜，中线是银，长线是金”，这足以反映守仓的重要性和守仓的收益性。从整个股市的发展来看，尽管其过程中不仅仅有牛市，但随着社会和经济的不断进步，股市发展的总趋势必然上升的，因而长期持有股票如同长期储蓄或长期投资债券一样，复利规律终究是会发生作用的。一般来说，只要选择的上市公司不破产、也不是在牛市疯狂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期以最高价买入极不合理的股票，即使股价一时大幅度下跌，一般也总有解套、进而获利之日。而短线投资又要消耗大量的交易成本和时间精力，因此从理性投资的角度看中线投资更为可取，目前世界上比较成熟的股市中大部分投资者正是这样做的。

在牛市的操作中，守仓的重要性则更为突出。在熊市中我们可以选择持币以回避风险，但牛市中想要获得最大收益的方法往往就是守仓。如果牛市不会守仓，那就意味着我们丧失了在股市上获取利润的主要手段。那么到底如何进行守仓呢？这涉及三个问题：一是购买什么样的股票，二是持有多长的时间，三是如何具体地“守”。第一个问题是选股的问题，我们已在上一节作过讨论；第二个问题比较复杂，关键是要结合当时的市场情况考虑，我们在后面还会提到。下面先来我讨论第三个问题。

守仓不能机械地僵死地去死守，这样会完全抹杀投资者的能动性和创造性。守仓的同时也应兼顾几个“活”字：(1) 品种要活，选股是一个不断进行的活动，而不能一劳永逸。小资金以守单一品种为佳，大资金可以考虑组合守仓。(2) 时机要活，当守则守稳如泰山，当出则出好似秋风扫落叶。决定进出后的操作一定要果断。(3) 仓位要活，牛市守仓，少则半仓，多则满仓，但大部分仓位应该基本不动(特别对中小投资者来说更要如此)。在没有较大把握的情况下，留有一定的余地也是必要的。(4) 操作要活，守仓的基本原理是持股不动，因此操作时大部分仓位应压在仓底。但盘面和大势会有经常的变化，在掌握充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分的仓底货的前提下以部分筹码进行波段操作常有意想不到的收获。这些具体的操作方法，我们已经在其他章节中作了介绍。

守仓的时机抉择

但千万要注意的是，守仓的核心是一个守字，不能因为活而扰乱了守，所有的活字都是围绕所守的基本仓位进行的。特别当盘面出现了诱人的短线机会时，如果不以守字当头，就会放弃辛辛苦苦守了多时的仓位、以大部分资金去追逐热点的情况。这样一来不仅违背了守仓的基本原则，大多数情况下也是得不偿失的。

当然，守仓也不是绝对的万能的，而是要“当守则守”。牛市一定要守仓，但一旦进入震荡市和熊市，守仓反而会变成威胁甚大的“自杀工具”。所以守仓与否，关键是对大势的判断和时机的把握。这里有一个真实的故事：1996年初，一位投资者以5万元资本入市。由于他判断出了这一年的大牛市，便确定了守仓的操作原则。这一年他先后守了两只股票：深发展和琼民源。到年底帐面市值已经超过100万，整整涨了20多倍！即使经过了年末的大跌，其胜利果实依然非常可观。但还是因为守仓，他所持有的琼民源在股价异动的当天一股也没有跑出，该股停牌后他竟然再也拿不出过万的现金。

一般来说，在牛市确认后，根据对上升行情的判断分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析，在初期挑选合适的个股进行守仓是非常必要的。例如在 1996～1997 年的行情中，一旦认清牛市，再根据牛市选股的一般性原则确定行情的主导板块——绩优股，就应该毫不犹豫地选择四川长虹、深发展、新大洲等进行守仓，这时候不仅是守仓，甚至还可以完全“锁”住仓位。而到了行情的中后期，就要在选择合适目标守仓的同时注意观察市场的变化了，因此这时候守仓的周期应该适当缩短，选择对象应该以有补涨要求的个股为主，还要注意把握一些短线高抛低吸的机会，从某种意义上来说已经不能完全说是“守仓”了。而一旦牛市终结或持有的个股发生异常情况，则必须当机立断坚决出货，不能再被“守仓”所累。上述的那位投资者在牛市的前期和中期守仓都很成功，但最后却犯了抱残守缺的毛病一味死守，不顾市场发生的重大变化，终于被困，这一事例可谓正反两方面关于守仓的绝好教材。

守仓的心理分析

守仓，并不是一件容易的事。特别是对于投资者的心理，更是一种莫大的考验。人性的两个基本弱点就是恐惧和贪婪。这两个特点交织于股市投资的全过程中，也反映在守仓行为的具体心理体验上。在守仓过程中，起主导作用的感受是恐惧，贪婪则起次要作用。

股市中要获得利润，唯一的途径就是“低买高卖”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

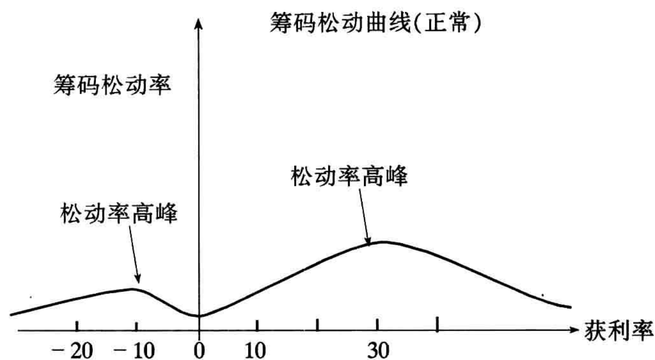
“高买低卖”就会产生损失。任何投资的起点和终点都是持币，持币给人的心理感受是安全的实在的，所谓“一鸟在手胜过三鸟在林”。而持仓的过程正是高风险阶段，投资者的基本心理感受是紧张而不稳定的。此时对利润的向往(贪婪)和对风险的担忧(恐惧)交织在一起，不仅给投资者的心理带来了巨大的压力，甚至还会直接影响到人的判断能力和投资活动本身。事实上，对守仓最大的威胁就是市场主力突如其来雷霆万钧的“洗盘”动作，一旦给投资者造成的恐惧达到极限，仓位也就守不住了。

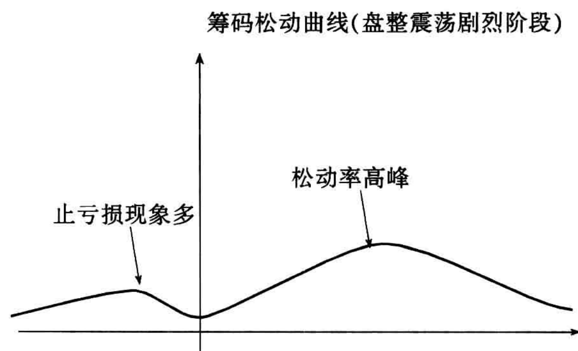
由于亘古就有的人性特点和思维定势，要解决守仓的心理问题，绝对不是一朝一夕的事情。在市场中磨练久了，风风雨雨见得多了，心理承受能力会提高一些，这就是老股民为何高明之处。如果久经沙场还解决不好这些问题，可能就真的不适合于做股票了。当然还有其他的一些解决途径，像有些投资者因生病、出国或其他原因被动守仓发了大财，这里就不再一一叙述了。

筹码的松动理论

我们曾经对守仓行为进行过深入的研究，结论可以用一条筹码松动率曲线加以说明：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

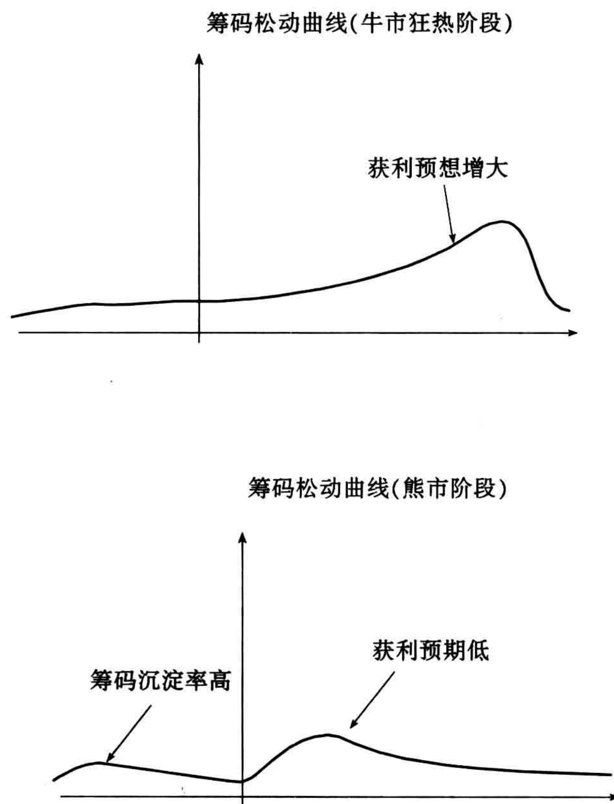


图 4-7　筹码松动曲线

限于篇幅，对于该曲线的基本原理和计算公式在此不作阐述。曲线本身反映的是投资者在持有股票(即筹码)时其持筹的牢固程度。比较直观的说法就是，购进筹码后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么时间、什么价位会抛出，这也就是说明了守仓行为的规律。

在图中我们可以看出，筹码松动的最主要因素是获利率，一般认为获利越高越守不住。但该曲线反映，获利40%左右是筹码松动的高峰期，在未达到这一区间时筹码比较惜售，超越这一区间时因持筹成本与市场价格差距加大也会出现藏筹的情况，所以40%的获利率可以称为守仓的一道坎。亏损10%则是筹码松动的又一个相对高峰期，在这一范围附近出现斩仓的现象较为常见。

其次，时间因素也决定着筹码松动的力度，实际上这里是加入了时间成本的缘故，曲线反映出时间因素对筹码松动率主要是起降低的作用。但在一些特定的获利点上，筹码松动也有提升的趋势。守仓的行为规则也与此类似，比如，守一个月希望获利30%，半年就希望获利50%，一年则要80%。但迟迟没有获利时，也会动摇守仓的信心。

必须指出的是，这条曲线反映了各种因素在投资行为中对筹码松动情况的影响，不仅适用于牛市，也适用于其他市状。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　熊市中的操作技巧

第一节　熊市概述

熊市是什么？虽然这也是每一个投资者进入股市后最先了解的问题之一，但一般的投资人都不愿意多提起这个字眼，甚至不愿意在脑海中多想几次。冷不丁提起，常常还会惊出一身冷汗。

有牛市就有熊市，这正是一个事物的两个方面。股市总是有涨有跌，就像月有阴晴圆缺一样正常，所以证券交易所门口总有永远激战不休的熊和牛。尽管大家都讨厌熊市，但我们却无法回避它。

用通俗的话来讲，熊市一来，股票就跌。按照比较权威的定义，熊市又称空头市场，是指市场行情普遍看跌，持续时间较长的规模较大的下跌行情。由于老熊在活动时，通常都把头朝下贴近地面，因此人们很自然地用这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形象来形容下跌的市场行情。

熊市是股市中最令人沮丧的一个阶段，但它和牛市组合在一起，却构成了股市神奇的魅力。

熊市正如大自然的严冬，尽管百木凋零，却在孕育着生机勃勃的春天。对投资者来说，在牛市中获利也许不是难事，但如何在熊市中较好地保存自己的实力，并抓住转瞬即逝的获利机会，无疑是一种更高的挑战。

熊市的出现

熊市反映的也是一个股市整体的情况，并不是单个股票或某几种股票的状态。

我们可以说 20 世纪 30 年代的美国股市由于经济危机的爆发而出现了一轮“哀鸿遍野”的大熊市，1993 年初到 1994 年 7 月底沪深股市处于熊市中，但我们不能说活力 28、湖北兴化处于熊市之中(最多称这些股票是熊股)。

在熊市中也并不是所有的股票都会不断下跌，一般来说大部分股票在下跌，但有少数股票却逆市上升。原因在于个股的表现虽然受整体熊市环境的制约，但倘若上市公司的自身状况出现根本性的好转，情况就会完全不同。比如，一些上市公司因进行了实质性的资产重组而表现得比其在牛市中更为出色。此外，即使在一个公认的比较长时间的熊市中，各种级别的反弹也时有发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

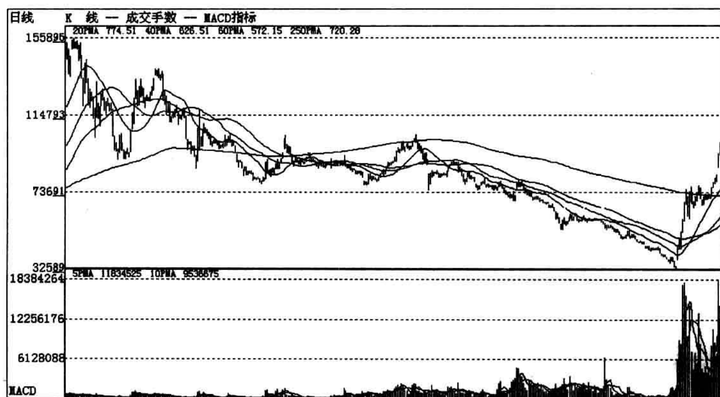


图 5-1 1993 年初到 1994 年 7 月底沪深股市处于熊市中，上证综指从 1558 点一直跌至 325 点

虽然整个股市是由牛市和熊市不断更迭交替形成的，但由于投资者和市场分析人士普遍对牛市的较为留恋，因此，确认熊市往往显得比较困难，这或许也是人性中的一个弱点，人们总是不太相信不利的事情真的会发生。

从市场过去的经验看，一般来说，牛市初起时就可以作出正确的大势研判；而熊市则从高点跌落 20％左右后，市场人士才会有基本认识。这一点在公开的证券传媒上的股评文章中体现得更加明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市的确认

熊市常以下跌——反弹或盘整——再下跌的曲线形式反复进行，有些熊市甚至以时间换空间使总体跌幅偏小。但从较长时期宏观地看，熊市中下降通道和下降压力线还是清晰可辨的。此外，进入熊市后，市场成交量持续萎缩也是一个明显的特征。

熊市产生和发展的整个过程一般是：先知先觉的大机构在牛市末期获利筹码早已兑现，这部分资金在熊市结束前不会再投入市场；场内存量资金所剩无几，其中大部分已经变成高位套牢的筹码；而新增的资金数量很少，无法促使股市大盘上行。伴随着股价的下跌和市场成交量的不断萎缩，熊市的特征越来越明显，关注股市的投资者人数也大幅度减少，交易场所可谓门可罗雀。此时大部分投资者或高位套牢，或获利离场，只剩下少数“铁杆股民”仍然坚守岗位。

有一种人所共知的说法，就是当股市里再也没有几个股民，证券营业部门口卖书报看自行车的无事可干之时，熊市就快见底了，这种说法确有一定的道理。所有这些征兆，都可以用来确认熊市的来到，但其中大部分指标都非常滞后，倘若到这时候才明白熊市已至，那么恐怕为时已晚。因此投资者必须对熊市有自己的判断能力。

在实战中，有些经验法则也有助于我们判研熊市、至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少可以让我们尽早引起警觉。比如，当一个经验比较丰富的投资者在股市中短线操作开始屡买屡套之时，他就应该提高警惕了；再比如，在市场里已经很难发现完全没有被炒作过的股票，而且多数投资者即将获利，市场情绪和投资气氛出现狂热的症状时。有一句股市谚语说“市场总是在欢乐中死亡”，其中的含义是很深刻的。

熊市的亮点——题材炒作

熊市中的操作难度很大。因为在总体市道向下的情况下，市场的亮点也只可能是短暂的局部的，在茫茫股海中寻找这样的亮点很不容易，即使找到投资机会多半也是稍纵即逝。从这个角度来说，熊市操作可以称为“刀口舔血”，一般情况下应该快进快出，没有操作能力的投资者还不如回家休息。

熊市里的炒作热点一般集中在题材股上。所谓题材，是指有关上市公司的各种现实的、潜在的、可能改变其经营状况并导致股价发生较大变化的举措。这些题材中，有些是比较明显的，如盐湖钾肥之类的资源垄断题材，综艺股份开通“8848 网站”的网络概念题材；有的则需要进行深入的挖掘，如广华化纤被买壳后，先后介入了高效农业和教育产业；还有的，则是一些捕风捉影甚至完全无中生有臆测的“概念”题材，如“纳米”、“光谷”等。我们曾讲过，牛市的热点集中在业绩和成长性上。熊市固然也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看中业绩，但“涨时看势，跌时看质”无非是说良好的业绩只是支撑股价的一个基本因素。题材则完全不同，成长性是一种题材，资产重组也是一种题材，甚至人事的变动都可以作为重大的题材。题材的作用在于其号召力，可以促使熊市中为数不多的资金向某一领域集中，从而形成一个局部性的热点。

对于题材的挖掘需要一个过程：首先要确定题材并进行深入的挖掘，其次要根据这些题材完成相应的准备工作，最后还要让一般投资者也认同这样的题材。这个过程类似于庄家做庄的程序，需要时间，也需要有其他条件的配合，过程中失败的可能性也很大。因此在熊市挖掘题材也多是不甘寂寞的、或被套很深的机构主力才能为之的艰巨任务。

关于近期国内股市中常见的题材有很多，熊市中投资者倘若要参与题材炒作，必须对于题材的实质及其对上市公司的影响有所了解，否则，很容易为庄家所骗。有关内容可参见本书第三章以及下一节。

熊市操作的心理准备

一般正统的股市投资教科书总是这样告诫我们，熊市一旦出现，应该立即退出市场，保存实力，“现金为王”。这个原则说来简单，做起来却几乎没有多少人能够真正实现。能够在牛市末段拒绝巨大的利益诱惑将所有的筹码兑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换成现金，再忍受每一次大小反弹的刺激而保留现金到熊市末段，非投资高手所不能及。

熊市思维的形成和心理的调整，绝不是一朝一夕就可以完成的。常见的情况是迟迟改变不了原来的惯性思维。比如不少投资者一直会等到熊市的所有特征都异常清晰，股价已经跌落大半时才忍痛清仓，而在牛市到来后行动也总是要慢上一步。这种情况的发生，多来自于人的贪婪和恐惧的本性，也是因为人类思维惯性存在的结果。

熊市对股市的专家来说就是一种真正的考验。一般来说，号称专家的投资者总是相信自己的判断能力高出别人一筹，认为自己持有的股票总能跑赢大势，因此不少“专家”总是满仓操作。这样一来除非选择的股票品种极其优秀，否则入套的可能性很大。总是鼓吹自己投资总赚大钱的言论并不足信，但敢于看空做空的才是真正的高手。

当然，市场中也有一种说法叫做“老股民不怕熊市”。其实谁都怕熊市，之所以有这种说法，无非是老股民经历过牛市和熊市的全过程，对熊市的环境和气氛比较适应，对熊市中的操作也有一定的经验而已。在熊市中受打击最大的也的确是新投资者。从市场发展的规律看，每一次大的牛市行情产生，都会给股市带来众多新的投资者。而这些投资者在牛市中的收获甚至经常超过一些老股民。但熊市一到，这些投资者在心理上没有准备，也没有以往的经验可以借鉴，操作上往往继续沿用牛市中的风格，不能及时将筹码兑换成现金，就会在跌势中蒙受较大的损失。

作为一个投资者，暂时不能分辨熊市是否已经降临尚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属正常。但是，如果投资者没有做好熊市总有一天要降临的心理准备，那么，这绝对不是一种可以原谅的错误。因为，这有可能给投资者带来“灭顶之灾”，或者使投资者完全无法承受而彻底丧失对股市的判断力。因此，任何一个投资者进入股市之时，最好一开始就作好明天就要进入熊市的心理准备。

第二节　熊市选股之法

显而易见，熊市选股比牛市要困难得多。在牛市中，大部分股票或多或少都会上涨，只是涨幅大小会有些差异，因此即使选股水平较差，也不会有太大影响。而在熊市选股，犹如在地雷阵中行进，处处都有危险，稍有不慎，轻则损兵折将，重则全军覆没。

熊市选股有进取型和保守型两种策略。进取型策略的核心是要在熊市中赚钱，逆流而上；而保守型策略的核心则是要在熊市中尽可能地回避风险，保存实力。

熊市选股，要切记“选股如选美”和“宁缺毋滥”的道理，选中的个股必须要有一定的特色。如果可供选择的对象条件平平，那么最好的办法就是不予参与，否则产生的风险要远远大于收获。

乍看起来，熊市大部分股票都处于连绵不断的阴跌之中，很少能够实现进取和保守策略的目标。但实际上任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市在进入熊市之后都会产生局部的热点，决不可能是漆黑一团，以上这两种策略的确也有用武之地。

在世界证券市场中，公认最为典型的保守型投资对象就是公用事业类上市公司(以下我们会详细分析)和具有稳定的现金流量的商业公司；而进取型投资对象可能就是总股本较小、市价总值较小的具有资产重组潜质的“壳”资源型上市公司。

异军突起的熊市题材股

一般来说，能够让投资者心悦诚服、心甘情愿地进行投资的股票必有其出众之处。在熊市中，普通的业绩和成长性的吸引力并不明显。这时候投资者最关心的就是各种各样的题材股。这些个股，往往在万马齐喑的熊市中成为耀眼的明星。

题材股有几个要素：

首先，题材股本身并不是绩优股，如果其业绩和成长性人所共知，它早就是股市中的大白马，股价高高在上了。从表面上看，一般的题材股在题材被挖掘之前，都有点像羞羞答答的灰姑娘，貌不惊人深藏闺阁；有些题材股甚至还有非常明显的缺陷，但往往正是这种缺陷才为下一步的改进提供了必要性和可能性。

其次，题材股在某些方面有与众不同之处，比如，股本结构较有特点(股权很分散，第一大股东的股权数量优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势不明显，或者总股本、流通盘都很小)，这样一来就有了题材发生的基础。

最后一点，题材股的背后必然有庄家活动和操纵，反之，即使具备了题材股的其他条件，没有主力的干预，其股价往往也只能随波逐流。

特别要强调的是，题材股的基本面可以存在种种缺陷、但决不能在财务方面差得让人望而生畏。对于债务负担过重、已经资不抵债的上市公司，如1999年中期净资产为巨额负值的深中浩、渝钛白和郑州百文等，除非有超强实力的大企业、大集团参与其重组(事实上，对这些公司而言，一般性的资产重组已经无能为力了，必须进行彻底的“换壳”)，否则，起死回生几乎是不可能的。投资这类个股的风险极大，可以说违背了股市投资的基本原则。即使一时获利，最终受到市场严厉惩罚的可能性很大。我们奉劝一般投资者，对于此类个股，少碰为妙。

熊市宠儿之一：实质性资产重组股

实质性资产重组的魅力就在于脱胎换骨——投资者手中的股票还是那个股票，但其代表的资产甚至上市公司都已经完全不同了。这种资产重组多数是跨越行业进行的，重组的力度和变化的幅度都很大，因此对股票的二级市场定位的影响也非同寻常。

中国股市从1997年下半年进入熊市以后，最有代表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的炒作题材就是这种资产重组股。1997 年比较有代表性的个股有交运股份(由原钢运股份进行整体资产置换而成)、托普软件(托普高科技集团入主原川长征)；1998 年有代表性的个股就更多了，方正科技(北大方正通过二级

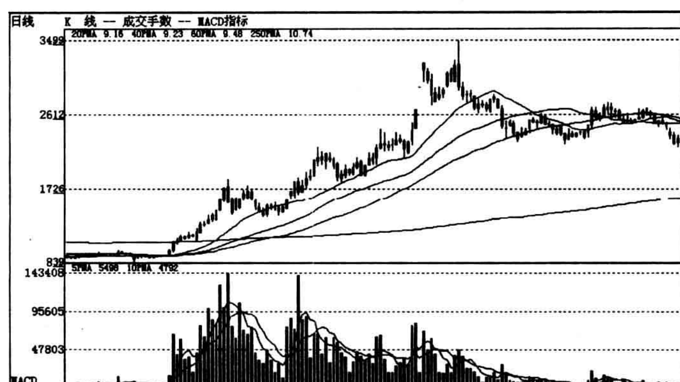


图 5-2　进入熊市以后，最有代表性的炒作题材就是资产重组股，图为 1998 年延中实业被举牌时的市场走势

市场买壳，而成为原延中实业的第一大股东)，青鸟天桥(北大青鸟软件公司入主原天桥股份)，国嘉实业(进入网络行业)；1999 年 519 行情之前，又有欧亚农业(将原广华化纤的主营业务脱胎换骨成高效农业和教育产业)，四川电器(进入报纸传媒领域)，综艺股份(进入新兴的网络产业)，科利华(科利华集团入主原阿城钢铁)；2000 年又出现了纵横国际等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

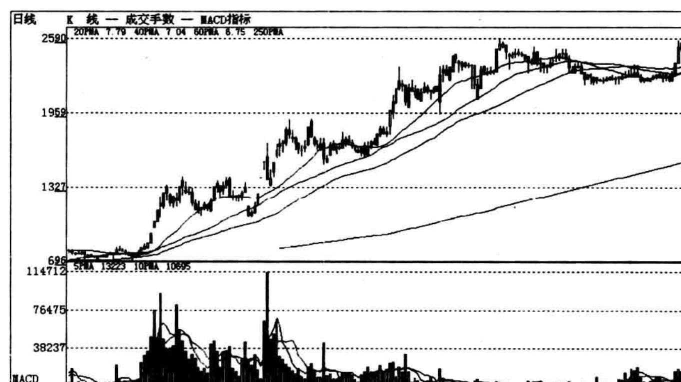


图 5-3 北大青鸟重组北京天桥期间的日 K 线走势，股价涨幅超过 2 倍

这些个股由于资产重组行为的发生，其主营业务甚至公司的主体资产都产生了巨大的变化，股价也随之惊人增长，成了熊市中的大黑马。对于这些资产重组案例的研究和资产重组活动本身的一些特点，在相关资料中已经有了不少分析，这里就不再赘述。

熊市宠儿之二：公用事业股与资源垄断股

对于一般投资者来说，寻求在熊市中获得较大的收益也许属于异想天开。但在熊市中寻找能够最大可能回避风险的股票，到是一件退而求其次的好事。

保守型投资者购买公用事业类和资源垄断类的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是成熟市场经常采用的回避熊市风险的最主要手段之一。由于这类股票的经营较少会受到经济周期的干扰，因而能够获得比较稳定的经营业绩和现金流量。

在成熟的股市中，由于上市公司所派发的红利是投资者获得收益的主要来源，因此他们对于这些能够稳定地提供红利的公用事业类上市公司特别青睐。

中国股市由于始终处于不够成熟的阶段，上述特点表现得不够明显。但我们也注意到，在 1997 年以来的熊市中，带有资源垄断性质的部分股票还是明显表现出强于大盘的特点，比如在矿产资源方面具有某种垄断性的盐湖钾肥、稀土高科、云南铜业，以及在自然旅游资源方面具有垄断性的黄山旅游、峨眉山等。

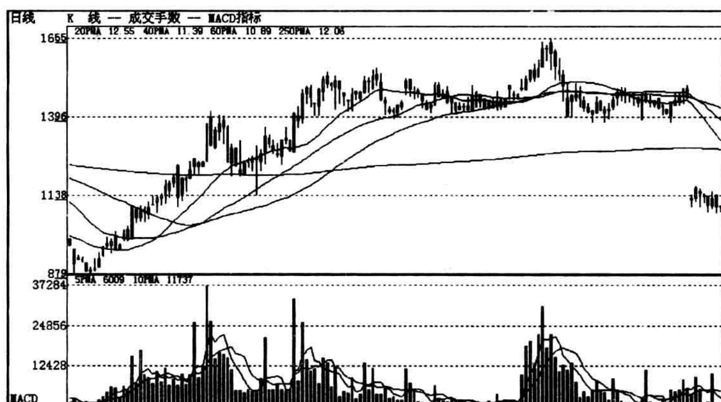


图 5-4　熊市中，带有资源垄断性质的明显表现出强于大盘，比如在自然旅游资源方面具有垄断性的黄山旋游，股份一直保持稳健的上升走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但投资这类股票(尤其是公用事业股)始终是熊市操作的保守型策略。一旦市场转入牛市，这类股票的表现可能比较差强人意，因为其成长性较差，缺乏充分的想象空间。比如，1998年香港政府为了打击国际投机势力入市干预，当时购买了大量在恒生指数中占据较大成份比重的公用事业股，但在港股转入牛市后，其中有些个股如港灯(主要经营香港岛电力供应)等不升反跌。

熊市宠儿之三：经营状况剧变股

经营状况剧变股是市场中的一种珍品。所谓剧变，是指企业的经营状况在较短时间内发生了重大的变化，使公司业绩产生明显变化。一般的剧变是向好的方向转化，这种变化往往是企业通过科技进步和加强管理等途径实现的。

其实牛市中的不少上市公司也时时出现经营剧变，但在经济高涨时期，上市公司管理层只要肯动些脑筋总可以会作出一些成绩。加上这时候市场对上市公司经营动向反应敏感，稍有风吹草动股价就会起变化，因此经营剧变的个股在牛市中的表现反而比较一般。

但熊市就有所不同了。此时由于股价持续下跌，多数投资者远离市场，不再关心上市公司的一举一动。若处于经济萧条时期，上市公司能维持原有的经济规模和经营业绩就已相当不错了，此时如果能再发生经营剧变，就必然成为极为罕见和宝贵的市场亮点。1995年的苏常柴，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997 年的咸阳偏转，都是经营剧变的范例。这两家公司都是通过挖掘内部潜力，努力降低生产成本，不断扩大生产规模，提高市场占有率，取得行业龙头地位，从而获得了较高的产品利润率。其经营剧变都是在行业乃至宏观经济运行比较低迷的情况下创造的，由于其经营的剧变被市场所认同，股价也稳步增长。在当时的熊市中成为表现最好的上市公司之一。

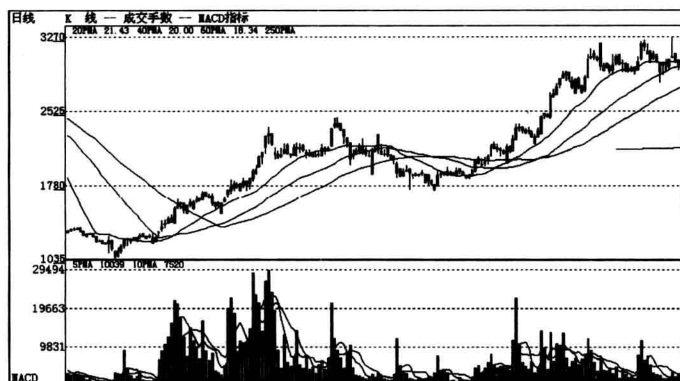


图 5-5 熊市如果发生经营剧变，就必然成为极为罕见和宝贵的市场亮点，1997 年的咸阳偏转，就是范例。

当然经营剧变还包括上市公司业绩急剧下降的一种，如 1999 年的郑州百文和湖北兴化等。这种剧变不仅对个股影响巨大，而且严重打击了整个市场的人气和信心，这是每个投资者都不愿意见到的。预防这种突变的主要方法是对上市公司的个股基本面和行业基本面进行不断的追踪调查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市需要回避的对象

根据传统的投资理论，熊市需要回避的对象包括周期性波动的股票等。从我国股市的发展历史看，对于牛市涨幅过大的个股、龙头股、传统的绩优股以及大盘股等品种应该考虑回避。

周期性波动的个股多数属于传统行业，如钢铁、水泥、基建等行业，受到经济周期的影响很大。其股价的波动往往随经济周期而动，因此这些行业的上市公司在熊市时业绩出现滑坡，其股价相应也下挫很快。此外，像金融和房地产行业也属于周期性波动之列。

股市进入熊市后，原来的龙头股也难有较好的表现。特别是当龙头股在股指中权重很高、影响很大时更是这样，比如 1929 年美国股市大调整，当时的龙头股通用电气和美国钢铁跌幅很深。亚洲金融风暴影响香港后，汇丰银行的股价滑落也是影响香港股市的重要因素。前期深发展的股价走势也反映了这一特点。

传统的绩优股，其高高在上的股价往往是由于投资者对其未来发展的信心所支撑的。由于其成长性在熊市和经济运行低谷中很难得到保持，因此在这时期除了少数出类拔萃的高科技成长股外，其他个股是否值得持有就需要重新考虑了，如 1998 年初，市场上就有“谁买长虹谁后悔”的说法。

牛市被炒作过度的股票往往是熊市中最先遭到抛售和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛售最猛的股票——因为积累的获利盘实在过重，一见大市回落都要落袋为安。即便是人见人爱的网络股，涨了几百倍谁不想兑现？1996 年起苏物贸涨了 20 来倍，熊市从 20 多元调到 5 元其实也不为过。

最后，大盘股在熊市中的表现也往往比股指更弱，原因在于，本来熊市中资金非常有限，哪个机构愿意顶住潮水般一浪又一浪的抛盘来逆势而为呢？同样的道理，即使是在熊市的反弹行情中，大盘股也往往落后于其他股票。熊市中大盘股与小盘股的表现反差是非常突出的，对于小盘股而言，只要有一定实力的机构愿意，就容易接下大部分筹码而使股价维持在某一区域、甚至逆流而上。

第三节 熊市斗熊之术

熊市操作的最大特点就是高风险性，这一点早已被市场所公认。

所谓高风险性，是指其可能获得的收益要远低于可能产生的风险。这是熊市操作与牛市和盘整市的一个根本区别。进入熊市后，绝大多数股票都在下跌，能够逆势上涨的股票可谓少而又少。在下跌过程中出现反弹的时间段也比较短。由于目前中国股市没有做空机制，投资者无法利用股价下跌来获利。因此，在这种情况下，投资者能够在熊市中获利的机会就很少了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但熊市也决非漆黑一团毫无亮色，熊市中局部个股的活跃和大盘短暂的反弹还是会时时出现。但不可否认的是，熊市中的这些亮点，往往是稍纵即逝。如果不及时出击或不及时撤退，就根本无法取得成功。

熊市操作的基本手法

面对熊市，犹如面对滔天大浪，一般投资者总是退而远之、按兵不动。但也总有弄潮儿知难而上。对于这些勇敢的投资者来说，不仅要具备相当的勇气，还需把握熊市操作的一些基本要领。

熊市操作的基本手法，核心要点是快进快出。

这是因为熊市操作的大多数情况，是利用市场短暂的反弹进行的。这种情况下，选时显得异常重要，投资对象要选择对，介入时机要把握准，反弹高度要确定好。宁可少获利润，也要避免套牢的风险。

熊市操作实例

以下就是熊市操作的一个基本案例——深发展。

1997 年下半年，熊市进行了一段的时间，大盘跌幅已经较深。市场趁当时十五大召开之机，利用科教兴国的概念，借助联合证券等券商成立的消息，以高校科技股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

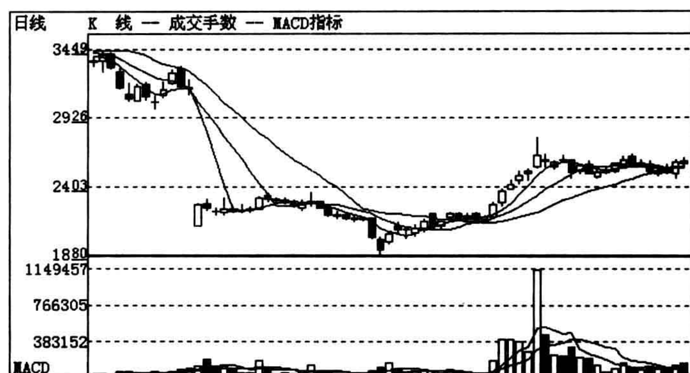


图 5-6　1997 年下半年深发展的反弹

——天大天财的上市为契机进行了一次级别较大的反弹。作为深沪两市的人气股，深发展被作为重点攻击的目标之一，反弹力度较大。但在上攻放出巨量后戛然而止。

投资者应注意在熊市抢反弹时，主要目标集中在市场人气股上，整个过程也往往是迅雷不及掩耳。

熊市操作的另一种手法用简单的话来说，就是选择熊市牛股，即寻找与大盘走势明显背离，能够持续走强的个股。这些个股往往本身就是具有各种重大题材的上市公司，其具体选择原则我们已在上节中进行过详细的分析。

以下就是熊市操作牛股的一个实例——川长征。同样是在 1997 年下半年的反弹中，川长征作为熊市牛股的杰出代表登台亮相。该股的突出优势是总股本小(仅 8000 多万)，具有通过资产重组进入高科技领域的重大题材，股价异常低廉。1997 年 11 月，其从 4 元多的股价开始不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放量，开始了气势磅礴的一轮升势。从其具体走势看，与同期的大盘走势完全不同。这些熊市里的牛股，好似沙漠中的一片绿洲，可谓难得一见的珍品。

熊市操作大忌

熊市操作时，最忌讳两点，一是贪，二是拖。熊市中稍有蝇头小利就要及时兑现，这与牛市中的操作原则有很大不同。与牛市要守仓的操作手法正好相反，熊市最忌讳的就是久拖不决。稍有拖延，就会带来很大的损失。以下就是几个实例：

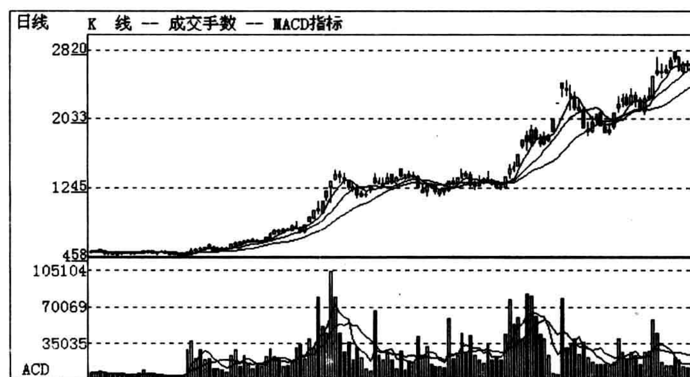


图 5-7　1997 年下半年的反弹中，川长征具有通过资产重组进入高科技领域的重大题材，1997 年 11 月，从 4 元多开始了气势磅礴的一轮升势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年年中以后苏物贸的走势，体现了熊市"贪"的风险性。从图中我们可以看出在整个下跌过程中，该股也出现了几次比较短暂的反弹。与下跌过程中巨大的跌幅相比，这种反弹的高度和持续时间都可以说是微不足道。对于抢反弹的投资者而言，如果稍有"贪心"，后果不堪设想。

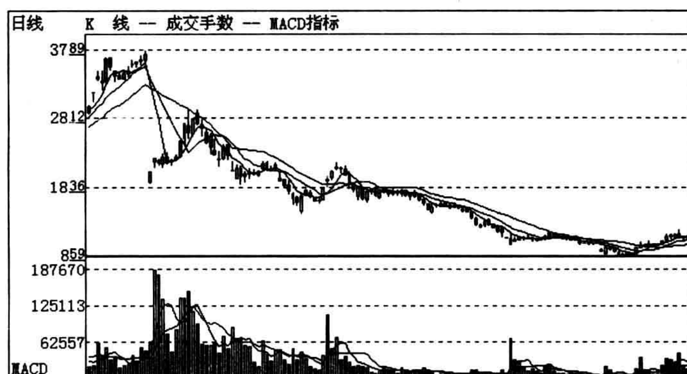


图 5-8 对于抢反弹的投资者而言，如果稍有"贪心"，后果不堪设想

1998年中盐湖钾肥的走势，则说明了拖的危害。当时它正在运行一个大的收敛三角型之中，并且逐渐接近末端。从这种形态的一般情况看，向上突破的概率要大一些。但当时大盘已经进入了明显的弱市运行格局，该股股价最终向下破位。此时按照熊市操作不宜拖的原则，应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽早止损控制风险，如果稍一拖延，股价就会急剧下跌。该股此次下跌的速度很快，幅度达到40%左右，给持有者带来了较大的损失。

正是由于熊市的高风险性，不少投资书籍才谆谆教导我们，熊市“现金为王”，没有把握最好观望为上。这是很有道理的。

必须注意的是，按照熊市操作的要领对选择的股票进行操作，确实要注意以上的禁忌，但这并不意味着彻底否定这些股票本身。事实上，能够在熊市中有所表现的股票，背后一般都有比较重大的实质性内容支撑，否则不敢轻举妄动。对于这些股票，我们可以做一时的风险回避，但从中长线角度应该给予高度重视，进行长期观察和跟踪。特别是当大势转入牛市后，常常需要及时补回。

止盈与止损

所谓止盈或止损，都是股市投资中重要的原则。止盈的实质是获利了结，又分两种情况：(1) 是当股价升至投资者事先确定的目标位时，及时出局；(2) 是投资者为防止赚到的利润出现大幅减少而卖出股票的行为。止损则是投资者在亏损达到一定程度时，抛出股票的行为。

从投资者的一般心理来看，总是贪婪和恐惧两种心理在交织和斗争。再加上思维的惯性，往往导致不少的心理错觉并引发投资失误。如当大盘刚刚起动时，熊市心理影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响极深，恐惧感迟迟不消，急于抛出或不敢追涨。而在大盘上涨末期时，利好消息满天飞舞，股价上升加速，常常又是贪婪心理占据上风，极不情愿在股价的高点或接近高点处获利了结，而总是幻想股价还能“无限制”上涨。相反在大盘下跌初段时不能摆脱牛市思维，贪婪心犹存，总是幻想股价能随时反弹、甚至再创新高，不愿意及时止损。而到了熊市末期，市场一片悲观时，却开始恐慌出货。

止盈和止损的作用，正是针对上述的人类心理弱点，用制定计划的方法来加以摆脱。可以说，对于上升末期和下跌初期，这两种方法最能发挥功效。止盈和止损最大的好处，就是适可而止，主动出局，以寻求下一个“猎物”。这样一来亏损(或利润的减少)就限定在事先确定的范围内，降低了风险无限扩大的可能性。同时比较机动灵活，为投资赢得了更多更好的机会。

止盈是一种比较自然的行为，一般操作者总会在适当的时刻将盈利兑现，无非是没有意识到自己是在止盈。而且只要获得盈利，或多或少都算是收获，一般投资者也并不会对盈利的兑现价格特别在意。但如何设置合理的止赢价位，倒是非常有讲究的。对于第一种止赢，一般可根据技术面确定上升目标位，以此作为止赢位；对于后一种止赢，有一种方法可以借鉴，我们称之为“假设法”：在股价上行过程中不考虑出局，在股价回调时，则假设自己是在高位被套的，按止损的原理来设置止损位，再以这个假设中的止损位作为止赢位，这样止赢问题也转化为止损问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题。

在实际操作中，止损的行为也很常见，但止损的难度更大，因为这涉及更多的心理问题。能果断止损的人，才不会被市场所淘汰。如何树立止损理念、制定止损计划并实施止损操作，是一门深奥的学问。

事实上，止赢与止损不仅适用于熊市，同样适用于牛市和盘整市；但由于熊市的市场风险最大，因此，可以说，熊市更需要止赢与止损这些“利器”。

套牢怎么办?

熊市中很少有投资者能避免被套牢的厄运。套牢一般指的是股价下跌到成本价之下，又可以分成深度套牢(股价已经远低于成本价)和一般性套牢(股价离成本价距离尚不很远)。狭义上的套牢多数是指深度套牢的情况。这个词形象地反映了投资活动受困，犹如进入圈套的情形。股市中用得最多的词就是套牢。“套牢”并不可怕，只要处理得当完全可以化被动为主动。

套牢后最明智的办法就是按计划止损。但很多投资者由于心理方面的原因、或其他方面的原因(如投资者因故有较长时间没有关注股市而错失了止损的时机)，未能及时实施止损，这种情况下投资者应该怎么办？投资者不要怨天尤人，补救的方法还是有一些的。

一是低位补仓。高位套牢后，大盘瀑布式直泻，许多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票跌幅很大，但由于市场平均成本及中期负乖离率的作用，迟早会有一波次级反弹行情出现，投资者可利用此机会补仓降低成本。一般可根据成交密集区来判断该股反弹所能达到的高度和根据量价关系来判断该股反弹的时机。投资者必须仔细观察，把握好反弹的时机，择机适当补仓并及时出局。

补仓关键的是选择时机，一般来说，在下跌过程中开始放量往往就标志着补仓时机的到来。此外，还有均线系统的走好，长期盘跌走势逐渐走平，外围消息出现转机等。反弹结束或遇到重大阻力的标志则经常是到达上一个平台位置。图 5-9 是 2000 年 10 月海虹控股反弹的情况，大家可以对照观察。

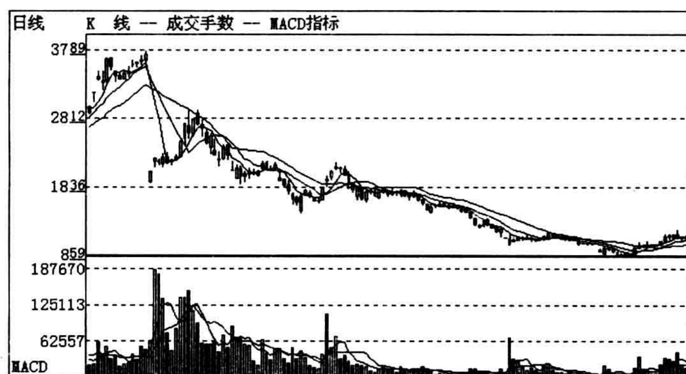


图 5-9 补仓关键的是选择时机，一般在下跌过程中开始放量往往就标志着补仓时机的到来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二是换股。许多类型的股票由于种种原因，在熊市反弹中也往往软弱无力。倘若投资者持有此类股票，一个常用的补救办法就是换股，一种办法是换成持续下跌幅度相近、但股性更活的其他股票，这样就可能在反弹行情中使投资者减少损失；另一种办法是换成能够逆势上扬的个股，这种个股在熊市中是非常突出的，当然其风险也较大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 盘整市中的操作技巧

第一节 盘整市概述

从严格的意义上讲，股市中大的运动形态中只包含了牛市和熊市两种类型。但从中线角度看，市场中经常会出现一种无明显趋势的状态，在这个阶段内股价的涨跌幅度都比较有限，我们称其为盘整市。

比如，1999年下半年沪市从高位回落后，有较长的一段时间里股指大致运行在1550点至1650点之间。这段时间就构成了标准的盘整格局。

一般来说，在牛熊交接处会出现一段时间的盘整市（通常在底部盘整的时间要远长于在顶部盘整的时间），在一个级别比较大的牛市或熊市的中间阶段，也会出现盘整市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-1　1999 年下半年沪市股指大致运行在 1550 点至 1650 点之间构成了标准的盘整格局

盘整市的提法一般是对大盘来说，个股多称为进入盘整阶段。必须注意的是，个股的盘整阶段与大盘的盘整市没有必然的联系。在盘整市中，个股有升有跌、分化严重是一种非常正常的现象。而在大盘整体上升或下跌的过程中，个股却完全有可能处于盘整期，如 1996 年 11 月深圳股市出现了较大的月升幅，但该年度的最大“黑马”之一的琼民源却在这段时间里进行高位盘整。

盘整市的一般特征

通常盘整市的股价运行在一个上有顶、下有低的箱体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，这一箱体的上沿是由股价运行的多个高点连线构成的，而下沿则由股价的多次探底形成，单凭一次或两次的高点和低点无法形成箱体整理的局面。同时，如果股价的高点持续抬高或低点持续降低，箱型的格局也无法形成；有时股价运行箱体不太规则，可能呈现一种向上或向下缓慢倾斜的格局，但构成箱体运行的必要条件是倾斜度不能过大。

只有形成了这种箱体运动的格局，我们才能确定盘整市的到来。

盘整市上下箱沿(即箱顶和箱底)的压迫和支撑力度是非常强烈的，因此对盘整箱体的突破往往会孕育较大级别的单边市况。但正是由于这些箱沿的存在，这种突破往往需要反复确认。通常，构筑时间越长的盘整市突破越困难，但一旦突破后，单边趋势的规模也越大。

根据盘整市中股价运行的不同特点，我们又可以将盘整市细分为震荡市和牛皮市两大类。以下我们分别介绍其各自的特点。

猴市：震荡市的基本特点

所谓震荡市，简单地说，就是股价上下波动幅度较大、箱体较宽的盘整市。在震荡市中，股价经常上窜下跳，犹如一只顽皮的猴子，所以又被市场人士形象地称作“猴市”。这时如果能够及时认识市场的运动规律，利用股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价的高点和低点进行中短线操作，常常可以获得较好的收益，同时也比较安全。由于震荡市的这种特点，其成交量往往没有明显的下降，市场热度依然能够保持。

个股的震荡阶段与大盘的震荡市特点基本一致，因此操作得当同样可以安全获利。1997 年中期，琼南洋就进行过为时好几个月的标准箱形盘整，这期间大盘急剧变化但该股的走势完全不为所动，注意到这种特点后可以在操作该股获利的同时又回避了大盘的风险。

既然震荡市中蕴藏着很大的获利机会，但为何大部分投资者都难于把握，甚至不少时候会买卖方向做反呢？我们首先应该对震荡格局的成因进行必要的分析。我们知道，震荡格局发生的阶段分别是在底部、中部和顶部。底部的震荡为主力收集筹码的行动，因此必然要用反复多次的震荡来吓出投资者手中宝贵的仓底货，这时候每当股价运行到低点时往往也是大盘的低点，市场气氛极度悲观，投资者的恐惧心理也占了上风，难有抄底的勇气；顶部的震荡则是主力反复出货的结果，由于股价运行到顶部时主力手中的筹码过多，因此就不能不在高位区域尽可能地多上下运动几次以出尽筹码，此时一般投资者固然有抢反弹的勇气，但却往往因贪婪而忘记了在箱顶出货的原则；中部的震荡往往是主力洗盘，这时主力只是在利用箱形运动的特点调整筹码的整体分布结构，一旦多数投资者利用箱体运动的特点在高位出货，箱体运动的格局就不复存在而会发生突破。这方面典型的例子就是 1997 年底到 1998 年初的东北华联的运行情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，在大盘确认对箱形震荡市的突破后，一般市场格局就会转变成为单边运动的新格局。此时就必须采用完全不同的新操作策略(例如牛市或熊市的策略)。这种突破的确认要在股价走势已经完全脱离原箱体后再进行，否则很容易落入假突破的陷阱。

平淡如水：牛皮市的特点

牛皮市，顾名思义，指的是股价窄幅波动，股价高点和低点相差无几，成交比较清淡的盘整市局面。牛皮市中股价的表现可以称为波澜不惊，犹如温吞水一般不紧不慢，股价曲线如蜗牛蠕动，看得人昏昏欲睡。由于股价的波动幅度实在太小，因此几乎无法进行短线操作，所以短线资金都开始远离市场，成交量因此大幅度减少。大盘的牛皮市道通常不会持续很长的时间，一旦股价长时期呈现牛皮状况——窄幅波动成、交清淡，市场外的干预力量就会发生作用。因此大盘整理的形式更多的表现为震荡市，而牛皮市格局相对较少。

牛皮阶段的个股与大盘牛皮市的情况有所不同，这主要表现在一个交易日内的盘中走势特点上(当然，从数日至数周的走势看，个股牛皮阶段的特征与大盘牛皮市是基本一致的)。一般来说，个股的盘中牛皮状况通常在两种情况下发生——一是已经被庄家控制但又处于不愿意拉升的阶段，另一种是大部分筹码被高度套牢后的底部构筑阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段。前一种情况，股价往往长时间运行在幅度非常窄的平台区间内，当日走势中常会出现类似B股的走势——股价按照折线而不是曲线运行，偶尔出现一两笔大的对敲盘，成交量呈现不规则分布的状况；后一种情况的主要特点是买卖双方报价差距较大，当日每次成交间隔时间长且上下跳动大，盘口成交异常清淡，缺少主动性买卖盘。

一旦进入牛皮市道，短线投资成功的概率就会大大降低，此时交易成本的存在就形成了巨大的交易阻碍。因此这时候进场的只能是具有中长期投资目的的资金，不管是吸纳还是抛出，都只能采取以时间换取筹码的持久战战术，耐心就显得非常重要。

牛皮市结束的标志就是成交的活跃，这并不一定意味着单边市道的开始，也可能进入波动幅度更大的震荡市。但不管怎样，市场的活跃程度会明显增加，股价上下波动的机会增大，收益风险随之而来。

盘整阶段的心理调整和操作策略

盘整阶段的操作策略应有别于单边市场。我们有必要具体分析一下进入盘整阶段后的心理调整和总体操作策略。

市场之所以摆脱了单边市的格局而进入盘整阶段，必然是在多空双方进行了长时期的搏杀之后转入了势均力敌的阶段，因此在盘面上呈现出拉锯的情形。此时任何一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不能轻易取胜，只有随着时间的流逝，某一方面有新生力量加入，盘整格局才有可能改变。

有句股市谚语叫“久盘必跌”。此话有些道理，但也容易发生理解上的偏差。事实上，在明显上升趋势的中间阶段，往往是“久盘必升”，因为这个盘整只是为了消化一定的获利筹码以利再度上攻；而在明显下降趋势的中间阶段，倒真是“久盘必跌”。这些都是不难理解的。关键在于，在一个大势不明朗的市况下，由于交易成本的存在，盘整时间越长，对多方越不利，特别是大盘的运行更是如此，这恐怕是“久盘必跌”这句话的真实含义之所在。个股的盘整中庄家也要付出很大的代价，但这种代价是为了获得全局胜利而必须付出的。

一旦确定市场进入盘整阶段，我们的投资心理就要进行适当的调整。一般来说，进入盘整阶段后，大盘波澜壮阔升跌的局面已经不复存在，个股表现也会相对沉寂。这时，投资心理也必须从一夜暴富的幻想中尽快摆脱出来，承认盘整的现实，不再追求暴利。理智和耐心是盘整市中投资心理的关键因素，耐心可以使投资者从容应付漫长的盘整阶段并等候出入市场的良机；理智则可以让投资者在盘整中寻到获利的机会后能真正地把握住、并化为现实的赢利，不至于因过贪而使前功尽弃。

在大盘进入盘整市后，一般会出现个股与板块的分化，因此选准热点板块最重要。如1998年在大盘下跌中途的盘整期中，资产重组类个股异军突起，成为表现最好的板块。对待进入盘整的个股，操作的难度就更大。一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说先要分清盘整属于震荡或牛皮，还要结合盘口运行的实际情况，按照短线操作和中长线投资的不同思路具体进行。

第二节　盘整市看盘

我们已经分析过市场出现盘整的原因——多空双方力量的平衡。而市场运动的基本规律是：单边运动——盘整——再单边运动，因此盘整的局面迟早要被打破，打破盘局的契机来自于多空双方力量对比的变化。为此，我们先要了解市场各方面的力量对比。盘整市看盘，是市场运行各阶段中最为重要的、也是难度最大的一种测市行为。此时各种力量在市场上明争暗斗，股价走势呈现犬牙交错的拉锯场面，要明察秋毫可谓难上加难。但盘整阶段往往是我们了解市场和选股的大好时机。盘整市正是单边市发动的前提和准备，仿佛黎明前最黑暗的时刻，此时行动的效果可能最好。

盘整格局的基本状况分析

市场多方力量主要来自于外围新入场的资金。

资金是股市的血液，也是市场做多的关键因素。只要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金能够源源不断地流入股市，大盘和个股必然能够被顺利推动。从 1993 年、1996 年、1999 年和 2000 年的牛市行情中，我们都注意到了伴随股市成交量的剧增，大量新资金进入市场。市场空方的威力则来自于场内资金的抽逃，从这种角度来看，市场中所有投资者持有的股票都是空方的潜在力量。一旦这些筹码需要兑现，就会转化为真正的空方。

用形象的比喻来说，股市中多空双方的拼杀就好似“围城”之争，“城外的人”(多方)随时随地有可能闯进“城”来(买进筹码)；“城里的人”(空方)也随时随地可能冲出“城”去(兑现筹码)。在多空方阵营之间，还有大量的骑墙观望派，其中包括在场外犹豫不决的资金和场内欲撤还休的筹码。这些资金在一定的条件下会加入多方的阵营，这些筹码也会受到一些因素的影响而转化为空方的力量。

因此，随着时间的推移和市场的运动，多空双方的力量必然也会发生变化，总有一方会占据优势，股价在盘整之后将进入单边运动的状况。其中起主导地位的是处于观望状态的资金和筹码的动向。一旦平衡格局被打破，市场会在各种力量的推动下进入单边运行的市道。届时，首先是原有的中间力量纷纷放弃中立的原则加入到其中占优势的一方，其后是对立一方也会发生分化瓦解和倒戈相向的场面，股价的推进就有了加倍的助推作用。这样的格局将一直持续到多空力量对比的又一次根本性变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于无声处听惊雷

盘整市看盘，究竟看什么？其核心在于观察市场多空双方的争斗，判断未来谁能获得最后的胜利。

一是看场外资金的调度，这主要是针对整个市场而言的。影响场外资金调度的主要因素是这样一个问题：与其他市场相比，股市是否具有投资价值或投机价值。一般来说，起决定性作用的因素是经济与金融方面的因素，也包括其他因素，如社会、政治运行的一些变动，这些都属于基本面分析的范畴。一旦场外资金的入场欲望得到调动，多方的实力将明显增强，股价上涨就会发生；当场外资金继续踌躇不前处于犹豫阶段，市场盘整的局面就不会有大的改变；而当资金寻找到其他更好的投资途径，对股市不感兴趣时，大盘多半要下挫了。

二是看场内筹码的流动，这主要是针对个股而言的。一般来说，场内筹码流动的主要方向只有两个，一是趋于集中，二是走向分散。在趋于集中的过程中，股价上升的可能性较大。筹码趋于集中的过程，往往是普通投资者不断清仓离场的过程。这种情况在持续盘整后经常出现：中小投资者终于忍受不了行情的折磨而忍痛割爱，但其筹码不断抛出后股价仍然能够维持在盘整的位置，这说明有庄家在场吸纳，多方将有可能占据明显的优势。而筹码分散的过程恰恰相反，空方有望取得优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三看个股强弱的变化。盘整市中，市场的新热点也必然处于酝酿的过程中，因此相应的个股会悄然发生强弱的变化。例如在519行情发动前的一段底部盘整阶段，对于网络概念的宣传出现升温趋势，而此时这类个股中新资金介入的痕迹也非常明显。这种热点，正是盘整结束后单边市的主要攻击目标。此刻盘口提供的信息，对于我们选择后市重点投资的个股，具有非同寻常的意义。

能量积攒与大势变化

看盘整市的大盘，主要是从能量的积攒中判断后市发展方向。所谓“力量在沉默中爆发”。

从大盘角度看，多空双方的力量对比主要取决于市场供需(即股票与资金)这一对主要矛盾。当市场的供给方面(主要是新股发行和配股节奏等)的力度明显要大于市场需求方面(主要是资金的流入)时，空方力量将压倒多方力量，市场前景将趋于暗淡。反之，当资金不断流入市场，超过了扩容的速度时，股市就会出现上涨。

观察大盘的能量变化，需要从大盘本身和外界两个方面去认识。

从大盘本身的运动情况来看，是缓涨急跌，还是急涨缓跌？是普遍运动，还是个股发展？这些情况可以分析出市场总体多空力量的消长趋势和资金运动的方向。从外界的情况看大盘，大盘是受到利好的支持才维持住盘整的格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

局？还是因为利空不断而不能上涨？内在的涨跌动力是否在盘整阶段借助于外界的消息而积蓄？

研究多空双方力量的对比和彼此之间的消长，是盘整市观察研究的重要任务。

个股行情的酝酿和预演

个股行情的酝酿，主要也是在盘整阶段进行。个股的盘整阶段特点就与大盘盘整市的特点有所不同。

观察盘整阶段的个股，主要从以下三种类型进行：

一是观察处于高位的个股。高位盘整的个股，其对场外资金的吸引力较差，总体发展趋势一般以向下为主。这类个股，固然可以利用高位的箱型运动获取一定的差价，但其风险过大，可谓“刀口舔血”。某些高位盘整的个股，在最后出现真正向下突破之前，还会作一个反向的向上假突破，这往往是其风险最大的时刻。以下是1998年中太原刚玉高位盘整的情况，见图6-2。

二是观察处于低位的个股。处于低位盘整的个股，通常是由于其尚未引起场外资金的关注。这类个股一旦有庄家开始关注，投入资金，其上升空间是可观的。但在具体有资金进行关注之前，可能经历非常漫长的运行阶段。此时主要观察的重点是底部是否有放量动作。同时对于上市公司新的利空信息需要特别留意，因为这很可能是上市公司配合庄家吸纳筹码的“诱空”行为。飞彩股份在1998

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年底上市后进行了长达5个月的底部盘整，请见下图6-3。

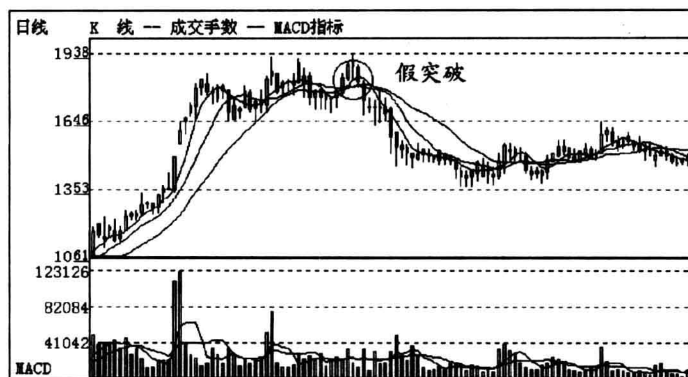


图 6-2 高位盘整的个股在真正向下突破之前，还会作一个向上假突破，这往往是其风险最大的时刻

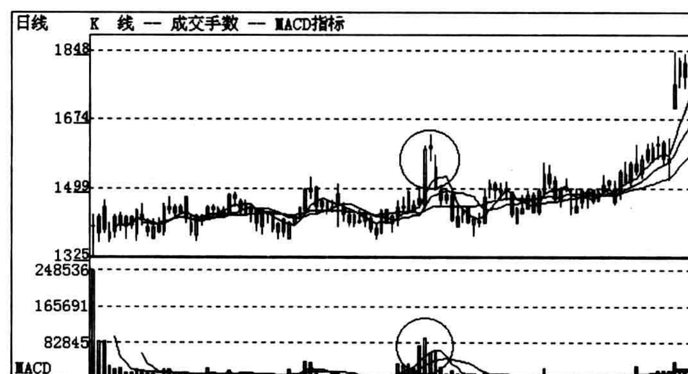


图 6-3 处于低位盘整的个股，此时主要观察的重点是底部是否有放量动作，如飞彩股份的底部盘整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三是观察处于中位的个股。中位盘整的个股，其盘整的目的多在进行中途的换手和洗盘，目的在于提高浮动筹码的持筹成本，清除“不坚定分子”。对于这种情况的个股，作出准确判断的难度较大。

图 6-4 是灯塔油漆 1998 年中中位盘整的情况。大家可以比较它与太原刚玉同期的图形，单纯从技术上很难分辨其发展态势。

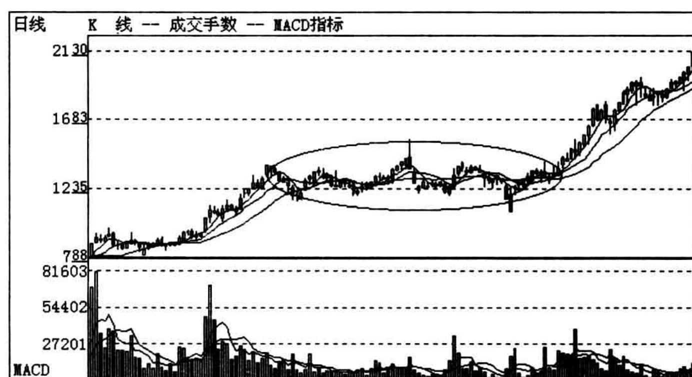


图 6-4 中位盘整的个股，其盘整的目的多在进行中途的换手和洗盘，提高浮动筹码的持筹成本，清除“不坚定分子”，如灯塔油漆 1998 年中的中位盘整

其实对个股而言，要分辨其股价位置的高低并非像一般理解的那么简单。单从升幅来说，有些股票已经上升了二三倍，却还处于中位盘整的状态，而有些股票升幅仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30%～40%就已经身处高位。这些情况需要细致观察，有些事后才能清楚分辨。尤其要小心的是进行(或有望进行)实质性资产重组的个股，其股价可能会有数倍乃至十多倍的上升空间。对于这些个股，我们就不能仅仅按其历史股价数据的比较来判断其目前所处位置的高低了，准确的判断需要投资者及时了解有关的个股信息、并正确评估其对股价的影响力。

第三节　领会游击战术之精髓

盘整市的基本特征就是股价进行箱型运动。因此，盘整市中最主要的操作手法就是高抛低吸。从箱型运动本身的特点看，可以分成比较规则和不规则的两种类型。我们在进行具体的操作时，应根据这两种不同的情况采取有所区别的手法。一般来说，绝对规则且有效期较长的箱形是很难在股市中找到的。通常即使出现这种情况，也多是市场主力受到外界客观条件的干扰和制约，不得不拉长战线，通过一定幅度的震荡来达到降低成本的目的。对于这种箱型，投资者认识的难度较大，操作上也比较复杂。就总体操作特点而言，如果说牛市和熊市中的操作好似“阵地战”，万炮齐发、万马奔腾、气势恢弘；那么，盘整市中的操作就如同“游击战”，打一枪换一个地方，尤其要注意保存有生力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则箱体的高抛低吸操作

在处理较长期的大型箱型时，全进全出的策略表面看起来可以获得较好的利润，但事实上风险却要远远超过利润。首先，全进全出要求操作者能够非常清楚地了解和掌握主力庄家的操盘心理，对于一般投资者来说，这一要求实在过高；其次，全进全出对投资者心理也是一个非常巨大的考验——在每次似乎要向下跌破底部和仿佛要向上冲出顶部之时进行逆向操作，其心理紧张程度可想而知；再次，全进全出容易加大操作成本，进出机会的把握也具有很高难度，对于大资金来说更难以操作；最重要的一点，全进全出万一失败(因为箱体总有被突破的一天)，将会造成极大的投资风险——被彻底轧空或套牢。因此这种操作策略对于一般投资者来说并不可取。这种市况下，比较可取的操作策略有两种，积累买入法和逐渐减持法。

积累买入法是在投资者对大盘中长期运行总体趋势看好的大背景下采用的，具体操作如下：

投资者在每一个自行判断的底部(即箱底)进行买入操作，待股价上升到接近箱顶附近后抛出部分筹码。此后若股价继续上升，则不再进行卖出操作，如确认股价对箱型的突破有效后，则转用牛市操作手法进行新的操作；若股价上升受阻转而下行，则等待股价重新接近箱底再次进行买入操作，并使买入的数量超过抛出的数量。而后再按照

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上的规则进行后续操作。积累买入法的总体效果是逐渐增多手中持有的股票，并及时兑现部分短线的利润，以降低持股的综合成本。

由于这种操作方法相对比较谨慎，能够有效地避免大的投资风险，从中长线角度来说也可以获得较好的利润，因此它在股市中运用得较为普遍，投资者也比较容易接受。

逐渐减持法则与之相反，是在投资者对大盘中长期运行总体趋势看淡的大背景下采用的。其具体操作过程如下：

投资者在每一个自行判断的顶部(即箱顶)进行卖出操作，待股价下跌到接近箱底附近后买回部分筹码。此后若股价继续下跌，则不再进行买入操作，待确认股价对箱底的有效突破后转用熊市操作手法进行新的操作；若股价下跌受支撑转而上行，则等待股价重新接近箱顶再次进行卖出操作，并使卖出的数量超过买入的数量。而后再按照以上的规则进行后续操作。

逐渐减持法的总体效果是逐渐减少手中持有的股票，并适当获取部分短线的利润，降低持股的综合成本。由于下跌通常是一个反复的过程，在市场主力持股很多、但又没有出现暴跌的情况下，持有股票的投资者可以采用该法有序撤退。但股市有谚语说："抛出要坚决"，相对于积累买入法来说，逐渐减持法在实际操作中较少使用。这个道理是不难理解的，一般投资者认为毕竟股市中套牢的风险比踏空的风险更可怕，所以即便看好后市操作也比较谨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慎，而看淡后市时则行动会更坚决一些。

不规则箱体的操作实例

不规则的箱型运动用股市术语来说，是指股价作旗型整理而形成的技术形态。这时候的箱体，会呈现向上或向下的倾斜。对于不规则的箱型运动格局来说，操作难度反而降低，操作手法也应该有所不同。一般来说，股价用这种方式来运动时，持续时间较短但容易辨别。产生这种状况的原因通常是由于市场主力的操纵行为。因此，主要的操作手法是快进快出，而不是上面介绍的两种方法。在具体快进快出的过程中，小资金甚至还可以全仓操作，但必须要牢记的是做好止损计划并严格执行。

以下我们对 1999 年 8～9 月份津百股份(600082)的运行，具体地进行分析。在这段时间内，大盘处于明显的规则箱型运动，但该股的走势却比较强劲，从整体上看运动在一个向上倾斜的箱型中。在操作该股之前，我们首先应综合其基本面和技术面作出基本的判断。当时市场里也流传一些对于该股的利好，从价量关系上分析，主力资金的介入非常明显，因此其总体向上趋势应该可以确立。但由于大盘走势的限制，出现向上箱型的可能性很大。因此在具体操作中，我们采用不规则箱型情况下的快进快出原则进行。请见图 6-5。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

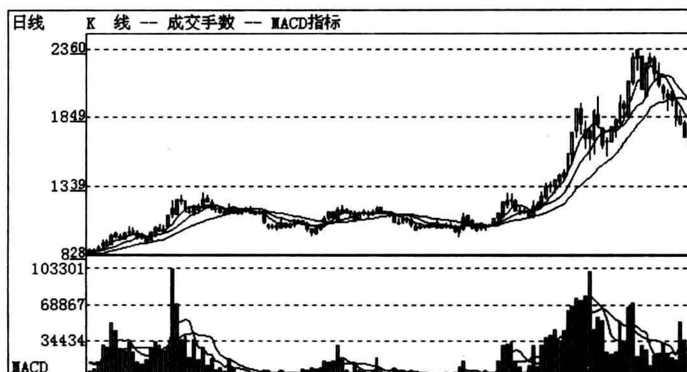


图 6-5　作不规则箱型运动的个股，其主要的操作手法是快进快出

注意这几次的买入和卖出时机选择——它们是这个向上倾斜的箱型的箱顶和箱底位置，也就是上升通道的上、下沿处。

当然，进行这种操作的前提是必须能够确认股价运行在盘整的状况下，这个基础如果不存在，则相应操作将可能导致失败。

磨刀不误砍柴工——学会休息与等待

在盘整过程中，市场本身缺乏向某一方向突破的强大动力，会出现消耗战的情况。不管是震荡市还是牛皮市，与牛市相比，市场的投资机会已大大减少，可能的收益也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

急剧下降。虽然我们介绍了一些在盘整市中获利的操作手法，但比起牛市或熊市的情况，对投资者操作水平的要求无疑要高出许多。这些技巧并不见得适用于所有的投资者。因此，这时候最需要的并不是投资的方法和技巧，关键的因素已经转变成了投资心理，特别是耐心的问题。我们所给一般投资者的忠告是：在场内的人——学会等待，在场外的人——学会休息。

在错综复杂的局势面前，以静制动静观其变可能就是最好的办法。在场内的人，等待其实是基本功之一。我们在牛市的操作技巧中谈到了守仓，这就是等待；熊市中被套牢以后也需要等待；盘整市中，不论是牛皮还是震荡，更需要耐心等待。其实，等待只是表明不能轻举妄动，并不是无所作为。在上一节中，我们已仔细讨论在漫长的等待期内如何看盘和分析的一些技巧。

其实，一般投资者一年到头，经常在市场中打滚，身心俱疲。暂时远离股市，好好休息调整一番，是非常必要的、也是非常理性的举措。已经暂时出局的投资者，更应该利用难得的盘整机会进行休身养性。休息得好，就可以在以后的投资中身心健康、精神抖擞。休息本身也未必不是投资的一个方面，比如利用休息的时间走访上市公司进行实地考察，对于今后的投资将带来更多的感性认识；休息中可以反思过去的投资过程，总结经验吸取教训，使自己的投资理念上升到新的层次。此外，尽管目前由于我们的股市还很不成熟，一些经典的投资理论对于投资者的操作来说并不见得有很明显的、很具体的指导作用。但应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到中国股市正在不断地走向成熟和理性，与国际接轨是迟早要实现的。因此我们应该利用休息机会进行学习和提高，努力加强理论知识的素养，尽早成为成熟合格的投资者。

盘整市可以说是一个风险高于收益的时期，因此，休息和等待就意味着减少了犯错误的可能，在这种市况下，可以说“无过便是功”。股市谚语云：“买是儿子卖是爹，会休息的是爷爷”。投资者应该好好体味一下这句话的深刻内涵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　与庄共舞

第一节　认识股市庄家

庄家与坐庄等词语，源于赌博。在赌场上，庄家实力雄厚非普通人可比，甚至有种种特殊手段可以操纵赌博的进程和结果，以获得暴利。股市中的庄家，与赌博中的庄家非常相似。它们所处的地位和要达到的目的是基本相同的。对于股市庄家的定义，我们大致可以作这样的描述：股市中具有强大的经济实力和其他背景的特殊投资者(机构或个人)，它可以利用资金、信息等方面的优势来控制股价、甚至操纵上市公司，目的在于在股市操作中获取暴利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家的基本活动

庄家在股市中活动的过程被称为坐庄。坐庄过程的内在本质就是庄家资金的介入和退出，其外在表现就是股价的暴涨与狂跌。被庄家操纵的股票，通称为庄股。下图就是著名庄股西宁特钢(600117)在1998～1999年的走势图：

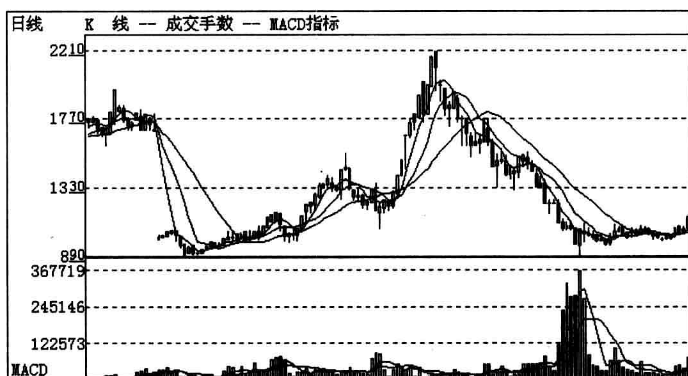


图 7-1 著名庄股西宁特钢的走势图

从图中我们可以看到其股价的剧烈波动和人为操纵的痕迹，这就是典型的庄股和坐庄行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何成为市场上呼风唤雨的庄家?

如果简单地看这个问题，那答案也很简单——有钱就能坐庄。要成为庄家，一定得有非常雄厚的资金实力。资金是坐庄的基本条件，有了资金才可以购买大量股票进而控制上市公司。从国内股市目前的情况看，一般 5000 万流通盘以下的小型股，其流通市值也常常要好几个亿，中大盘股的流通市值就更高了。要使一只股票被基本控制，不掌握 30% 以上的流通筹码是很难做到的。此外，坐庄的过程中还有许多地方要用到钱，因此雄厚的资金实力必不可少。就现阶段的国内股市来说，1 亿元以下的资金就很难谈得上坐庄。当然，庄家的资金来源渠道是很多的，有些庄家的资金是自筹的，有些是通过各种手段筹措来的，甚至还可能包括大量的违规资金。但不管怎么说，庄家在坐庄之前必须拥有巨额的可以运作的资金。

但是，一个成功的庄家，除了资金以外，还必须有相应的“人才”。坐庄的根本目的在于赚钱。要达到这一目的，光买进一大堆股票是远远不够的，必须完成“买进→卖出”的整个过程才行。有钱可买进股票，但在合适的股价区间兑现了结就不那么容易了。从目前庄股出货的情况看，一是利用上市公司提高业绩、高比例送股转增股、资产重组等各种题材，二是利用各种传媒进行宣传和鼓吹，以营造良好的市场氛围。这就需要有研究人员去分析和了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解上市公司，挖掘其中潜在的题材；有策划人员寻找项目，帮助上市公司出谋划策、制造题材；有公关人员了解政策动向，策划宣传报道等。没有这个班子的共同努力，坐庄难以取得良好的效果。

认识庄家

既然庄家的要求如此之高，那么究竟是哪些市场参与者在扮演庄家的角色呢？

大基金、大券商是最有条件充当庄家的人。对于上面所说的坐庄条件，这些机构完全具备。但这些机构可谓身在明处，受到各方面如法律、政策和监管部门的制约较多，坐庄行为相对来说不很常见。但这些机构一出手就是雷霆万钧，常常引发市场的巨大震动，整个股市大盘都会发生明显的变化。在《证券法》正式实施以前，某些信托机构等也属于这一类市场主力，其操作手法甚至比正规券商还要凶狠，如某信托投资公司操作的西宁特钢就是一例。近年来，由于管理部门超常规发展机构投资者的思路，大基金、大券商的实力增长很快，坐庄乃至控制大盘的可能性又大大增加了。

民营企业和个人是目前国内股市中最活跃的庄家。随着我国市场经济的不断发展，非公有制成分在经济中的比重正在不断加大，这在股市上也有相应的体现。最早入主上市公司的民营企业是云南恒丰和深圳尊荣，当时的行动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效果很不理想。但随着 1996～1997 年大牛市行情的展开，一些民营企业已经成为股市最重要的力量之一，如著名的民营企业新疆德隆，先后入主了合金股份、湘火炬、新疆屯河等上市公司。到了 1998 年以后的资产重组热潮中，民营企业的实力得到进一步展现，已经开始在市场中扮演主角。这些民营企业一方面购买上市公司的股权，另一方面也进行二级市场的炒作。由于他们的资金来源和资金运作避开了《证券法》的监管，处于比较有利的地位，因此在股市中活动空间很大，获利效果令人惊叹。除了民营企业法人外，拥有上亿资金的个人或个人团伙坐庄也不在少数，如曾经被处罚过的河北威远的庄家。

其他一些灰色机构往往也是庄家队伍的重要组成部分。这些机构中包括一些原来规定不得炒股的国有企业、事业单位、上市公司，还包括通过种种渠道进入股市的银行资金，这些机构是《证券法》严格规定要取缔的对象，今后在市场中会逐步减少。

未来境外机构将会进入我国的 A 股市场，这些机构实力雄厚，经验老到，一旦寻找到避开监管的措施，也必定会寻求在市场上坐庄。

由于实力、习惯等方面的不同，庄家也有各种不同类型。一般根据操作时间长短和坐庄过程划分为长线庄家和短线庄家；根据手法强弱分为强庄和弱庄；根据背景和实力不同分为主力庄家和一般庄家等。不同类型的庄家其操作特点是有所区别的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家的敌人

《证券法》是庄家的天敌。严格地说，在《证券法》的制约之下，庄家几无容身之地。《证券法》中制约坐庄行为的主要规定有如下几类：(1) 上市公司的信息披露制度，其目的在于实现信息传递的公开、公平、公正，尽力减少信息的非对称性；(2) 对证券公司自营业务和经纪业务分开的制度；(3) 对证券交易中不得融资融券的规定；(4) 对利用内幕交易、操纵市场价格等行为的认定和处罚，等等。《刑法》对这些行为的法律处罚也作出了明确的规定，除《证券法》、《刑法》外，其他一些法规，如对于涨跌幅排行榜公告、券商的自营和融资规定、基金投资组合的限制和公布制度等等，对庄家的行为也进行了严格的制约。

证券监管部门是庄家的又一天敌。在《证券法》和其他有关法规授权的范围内，监管部门对庄家的制约主要表现在可以依法行使行政权力查处坐庄行为或移交司法机关处理。另外，监管部门对于日常股市的运行负有监督的责任，可以随时发现和追踪市场的异常变化，还可以制定一些具体的操作规则来监控市场。

中小投资者(以下简称为散户)是和庄家密不可分的共生体。他们互为敌人、互作对手，但彼此依存、相互联系。庄家能通过操纵股价的涨落从中渔利，关键因素就是有散户存在。正是由于筹码在散户和庄家之间大规模流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动，庄家才能够使资金从散户手中集中到自己的账户之内。没有散户，庄家就成了无水之鱼。但是，没有庄家的股市往往是死水一潭，掀不起波澜，庄家一旦远离市场，散户就成了真正的无头苍蝇，散户入市的积极性将受到很大打击。不少散户都认定，要获得较高的投资收益，最好的办法就是跟庄。

单就庄股和坐庄过程本身而言，其最大的特点就是大部分筹码被庄家控制，市场浮动筹码明显减少。庄家考虑的最大问题，就是如何与这部分筹码的持有者和潜在持有者进行周旋和争斗。因此这两类投资者可以称为庄家的两大直接对手。在庄股运行的各阶段，庄家对这两大对手的手法和目的是不同的。比如在拉升阶段，拉得越快，越希望有更多的投资者能成为潜在持有者，而筹码持有者则越少越好。反之，在派发阶段，则希望有更多的投资者持有筹码。

散户与庄家的斗争又可以分为市场内和市场外两部分。市场内的斗争就是我们通常所见到的股价涨跌和资金进出。市场外的斗争主要是围绕股票在股市以外发生的斗争，如在股东大会上的较量，在法律上的诉讼等。以前在我国股市中庄家可谓是横冲直撞，所向披靡，散户毫无还手之力。但现在散户不仅在市场内积极与庄家斗智斗勇，还已经开始运用各种合法的武器在市场外与庄家进行斗争。这是市场步入成熟期的重要标志。

庄家与散户的斗争，是股市永恒的主旋律之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坐庄为什么？

为什么要坐庄？坐庄收益可能很大，但风险也不小。挟数以亿计的资金入市，股价每升跌一两个价位都意味着几十万上百万的资金增减，其风险不可谓不大。此外，还要受到法律的制约、政府的监管和散户的对抗。那么为什么还是有人乐此不疲呢？

坐庄的都是大资金。这些资金本身为何投资股市，其具体的原因也许是千差万别的，但最终目的只有一个——获取暴利。我国股市发展到现在，虽然不能说没有值得投资的好股票，但如果单纯想靠上市公司的分红来获利，至少在 A 股市场有点像天方夜谭(相反，在低迷的 B 股市场倒是可能的)。因此，资金投入股市中的基本目的还是赚取买卖的差价。如果没有了股价的波动，利润就没有了基本来源。

对大资金来说，为何要坐庄问题还与市场风险有关。股市的风险包括系统风险和非系统风险两大类。由于国内股市缺乏股指期货和做空机制，大资金可以应用现代投资组合理论来有效地降低非系统性风险，但仍无法回避系统风险。而国内股市尚处于发展初期的这一基本状况，又决定了市场的系统性风险(如政策因素而引起的风险)要远远高于西方国家(或地区)的成熟股市，这样的系统风险对大资金来说是难以承受的。要解决这一问题，坐庄就是一条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很好的捷径。通过坐庄，可以控制上市公司的流通股乃至整个上市公司，使股价走势随心所欲，使个股价格不再随大盘一起升跌，从而可以最大限度地解决系统性风险这一难题。

在这种情况下，我们就可以充分理解，大资金要在股市获利和避险，剩下的也许只有一条路了——坐庄。

当然，坐庄回避了市场风险，但同时又带来新的风险——违规、违法的风险。因此不少庄家也会付出相当大的精力来规避和解决这些问题。

庄家对市场的好处

可以说，没有庄家的股市是不存在的，即使在较为成熟的股市中也常能见到庄家的身影，而越是新兴的股市，坐庄的情况就越为普遍。事实上，庄家对股市的发展具有某种特别重要的意义，甚至在某种意义上，可以说庄家是股市存在和发展的一个前提。

庄家的基本好处就是活跃了市场。在牛市中，各路庄家蜂拥而来，八仙过海各显神通，一会儿是这个股票连拉涨停，一会儿是那个板块稳步上行，市场成交量大增，跟风的散户纷纷获利，良好的市场气氛也就随之而来。相反，到了熊市，庄家要么远离市场，还在市场中的大部分也偃旗息鼓任股价自行涨落，只有少数庄家逆水行舟苦苦支撑，此刻大盘和个股的成交急剧萎缩，中小投资者纷纷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被套而怨声载道，市场气氛就会极其散淡。“发展是硬道理”，股市活跃对各方面都有较大的好处。市场的活跃程度与庄家的行动有着密切的关系。图 7-2 是 519 行情前后的大盘走势图，请特别注意其中成交量发生的巨大变化。

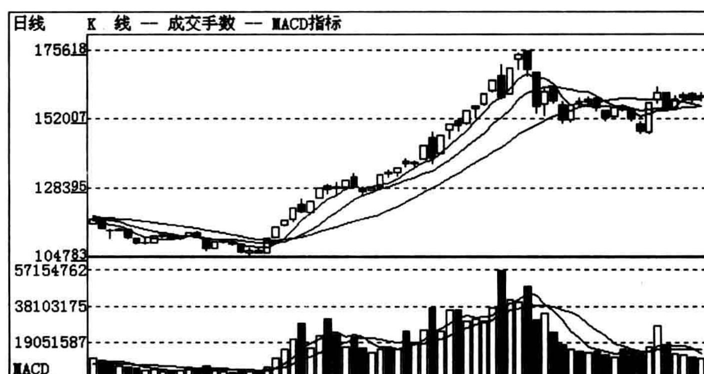


图 7-2 市场的活跃程度与庄家的行动有着密切的关系

另外，作为市场最活跃的成分，庄家还能够起到推动市场发展的重要作用。上面的例子已经体现了庄家(特别是主力庄家)在营造市场的顶部和底部时的重要作用。庄家的动向对于市场热点的形成也具有特别重要的意义，如 1996 年大牛市中，主力庄家通过推动深发展和四川长虹不断上行而形成了绩优股炒作的热闹局面；1998 年初又通过对川长征和国嘉实业重组题材的深入挖掘，推动了资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产重组浪潮的产生；在 519 和 2000 年初行情中，更是树起网络概念和高科技的大旗，引导大市创出新高。庄家高瞻远瞩的洞察力，是推动市场前进的一个重要因素。

庄家的危害

尽管庄家对市场有不少好处，但其名声却一直比较恶劣，这是因为大部分庄家的成功建立在他人的损失之上。特别对于广大散户来说，与庄家相比，他们劣势非常明显，因此在对垒中往往屡战屡败，自然会对庄家产生极大的怨恨。

庄家的最大坏处就是扰乱了市场，这种扰乱的基本表现就是对股市的操纵，使其完全摆脱了正常的运行轨迹。如果没有庄家，市场会有本身固有的运行规律，如潮涨潮落。庄家一来市场就可能大乱，该涨时不涨，该跌时不跌。一旦庄家拉升，股价就直冲云霄；一旦庄家出货，股价又直线跳水，往往形成一边倒的局面。从短期走势来看，在庄股的运行图上，多头陷阱和空头陷阱比比皆是。《证券法》已经明确了操纵市场的危害性，庄家却恰恰是通过操纵市场为自己获得巨大的利润。

庄家总是会利用所有能够利用的东西来达到自己的目的，因此也就会带来种种证券欺诈和内幕交易的弊病。人们常说，坐庄靠骗——基本面上的骗加技术面上的骗。在庄家要进货时，就操纵上市公司连出利空，而到了出货阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段则是利好消息满天飞。这些虚假信息欺骗了广大散户，构成了证券欺诈。技术上的骗则在于制造种种多头和空头陷阱，庄家有不少所谓的骗线、做指标等手段，其内在原因也就是庄家利用持股优势和资金优势来操纵股价的结果。庄家更离不开内幕交易，股价的拉升只是前台的表演，没有上市公司的积极“配合”，庄家的坐庄很难成功；而资金的筹集，政策的把握等诸多方面，缺少内幕交易也无法完成。此外，市场中一些法规方面的漏洞也经常被各路庄家所充分利用，如 1998 年底大肆炒作老基金，就是这方面典型的例子。

客观看庄

我们已经比较清晰地刻划出庄家的全貌。庄家的两面性正好说明了股市是一个复杂的整体，有自己的内在运行逻辑。我们对庄家也就必须一分为二辩证地对待。

我们应该理解庄家——庄家很辛苦，庄家很无奈。庄家往往是一个人或极少数人组成的团伙，他们面对的是市场中成千上万的散户，还有管理层和法律法规的制约。坐庄的全过程可谓“一手遮天”，庄家在其中承受着巨大的心理压力和风险考验，时时体会到孤独和无助的感觉。表面上看庄家收获的金额巨大，其实庄家的收益率有时还远不如出色的散户，他们只是在保证大资金安全的前提下获得合适的利润。在整个坐庄过程中，庄家们可谓殚精竭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虑，“为伊消得人憔悴”。这一时间段有时会长达两三年，掉几斤肉是常见的事。

但我们更应该警惕庄家——庄家很狡猾，庄家很凶残。庄家的成功几乎完全建立在散户的亏损上，可谓“一将功成万骨枯”。我们在上面已经分析过，在庄家坐庄的过程中可谓无所不用其极，时时刻刻在考虑如何利用散户的弱点来损人利己。加上庄家本身是资金、人才各方面实力都非常雄厚的一个团伙，散户与之相比几乎微不足道，处于绝对劣势，要想战而胜之难度更大。

“水至清则无鱼”，曾有一位著名的经济学家说过：“市场经济的最大特征就是投机”。我们比较详细地揭示了庄家的本质，而其本质决定了它在市场经济最活跃的部分——股市中必然会扮演不可替代的重要角色。既然如此，我们就不能不痛下决心，要好好与形形色色的庄家周旋一番，“不入虎穴，焉得虎子”？

第二节 顺藤摸瓜——从技术面看庄家动作

坐庄的全过程就是一个“低买高卖”的过程，庄家低位收集筹码的目的也在于高位套现。因此，庄股的走势可能与大盘截然不同。在这种情况下，追踪庄股的走势痕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迹，分析庄股的技术特征，可以顺藤摸瓜把握庄股的运行规律。关于如何研判庄股的技术走势并从中掌握获利机会的分析文章和书籍已很多见，因此，讨论这个问题似乎有些多余。但是，我们的直接经验和间接经验或许能帮助广大投资者更好地从技术面的角度了解庄家的坐庄过程和种种手法。

技术面识庄概述

从技术面识庄，其基本原理是基于这样的一个事实——所有庄股的技术走势都被人为控制，因此，其走势与其他个股有明显的差别。在实践中我们经常注意到，虽然在一个比较大的周期里庄股总是能够表现出其固有的运行规律，即完成从吸货到派发的全过程；但从较短的期间看，比如数日至数周，庄股的走势就往往呈现出非常复杂的变化。对于这种变化，少有文章或书籍谈及，而在日常投资中又经常遇到。因此，了解一些庄股运行的内在特征，将有助于投资者在种种复杂局面下作出正确的判断。

庄股运行的短、中、长期走势，都带有浓厚的“人工雕琢”的痕迹。

其中，庄股的长期走势表现得特别明显。这是由于长期走势包括了坐庄的全过程，体现了筹码收集和派发活动的整体背景，因此其中必然伴随着股价波澜壮阔的上升和随后相对较小幅度的下跌(部分坐庄失败的除外)。这一规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

律已经被无数的实践所验证。至于庄股的中期走势，传统上一般将其划分为建仓、洗盘、拉升和派发几个阶段，但从近来盘面的情况看中期走势各阶段的复杂性已经明显增加。对于庄股的短期走势更是千变万化，庄家借助于手中的大量资金和筹码，审时度势随机应变，其操作诡秘、变化无常，一般投资者很难识别。

庄股走势的日常特点

大鳄浮头，总有踪迹可寻。一般的股票，没有庄家操作，股价走势常随大盘起落，其运行规律往往可用通常的技术分析去追寻。庄股不成为庄股的时候，也就是在庄家介入前和撤退后，其走势与普通个股并没有什么两样。而庄股的走势则完全不同。一旦庄家深度介入，其最大的特点就是大部分筹码被庄家控制，市场浮动筹码明显减少，其走势就会出现明显的特色。

在普通交易日的盘中分时图上，庄股的运行基本呈现两种态势，一是庄家正在操作的状况，二是庄家袖手旁观的状况。

前一种状况的最大特点就是经常出现大手笔的成交，这种成百上千手的成交量是一般散户所无法完成的，其主要来源是庄家利用手中筹码进行的对敲。一般来说，在庄股运行的前期(即吸纳期、洗盘期和拉升初期)对敲盘较少些，大手笔吸纳的时候较多；拉升末端和派发初期对敲盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明显增多，是庄家用来吸引跟风盘和抬拉股价的基本手法；到派发后期因手中筹码已少，同时要隐蔽出货的动作，下单的数量会有意控制，对敲盘也会相应减少。由于在一般情况下价量关系是判断股价走势的关键因素，对敲对于技术指标失真影响很大，因此属于被禁止的操纵市场行为。

后一种状况在庄股运行过程中也不少见，其又可细分为两种情况——随波逐流、成交疏落或市场响应、热烈追捧。在庄家持仓集中、浮动筹码很少，同时庄家意图暴露不明显时，市场很少注意到这类庄股，其走势就经常出现成交稀少、分时走势类似 B 股的局面，有时日成交量往往只有几百手；而当庄家准备强力拉升，市场气氛和环境又配合时，投资者追捧庄股的热情很高，有时庄家不拉也涨，甚至散户还会帮庄家去封涨停板。

但说一千道一万，庄家与散户的斗争永远是一场“道高一尺，魔高一丈”的拼搏。要完全参透庄家的心机，只能说是天方夜谭。庄股的市场走势变化多端，我们还要结合实际进行考察。在下文中，我们将结合庄股运动的各个阶段进行具体分析。

技术面识庄之一：庄家建仓阶段

其实我们平时所说的庄股，大多是指狭义的庄股，即已完成吸货到未进行大量派发这个特定阶段中的庄股。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于在这一过程中，进行跟庄操作，散户可以获得较大的收益，因此才有较大的实际操作的意义。在以下章节中，我们也经常运用这种狭义庄股的概念，这是需要提请读者注意的。

实际上，一只股票在被庄家看中到成为这种狭义上的庄股以前，需要经过一个吸货的过程。一般来说，这一建仓阶段要避开散户的注意，甚至要利用市场的恐慌情绪来打击散户的投资信心，这样才能获取大量的低位廉价筹码，其持续过程较长。建仓期是坐庄全过程中时间长度仅次于派发期的阶段。如果在建仓阶段无法达到目的，坐庄的计划可能发生根本性改变，甚至取消。

以下是深市著名庄股康达尔 1997 年底建仓阶段的技术走势。图中我们可以看到，这次进货的平均成本控制得较好。当时庄家利用亚洲金融风暴所带来的恐慌心理和香港家禽“H_5N_1”感染事件(康达尔以养鸡为主业)，成功地避开了市场的注意，在绝对低位完成了进货，吸货非常充足。

建仓的手法有多种多样，其最大特点就是隐蔽性。一种比较典型的传统手法就是在大笔买入的同时以小笔单砸出，这样可以在电脑分析系统上造成大笔砸盘的假象。根据庄家自己的规划和市场的状况，一般在建仓期庄家将吸纳总流通盘的 10％～30％左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

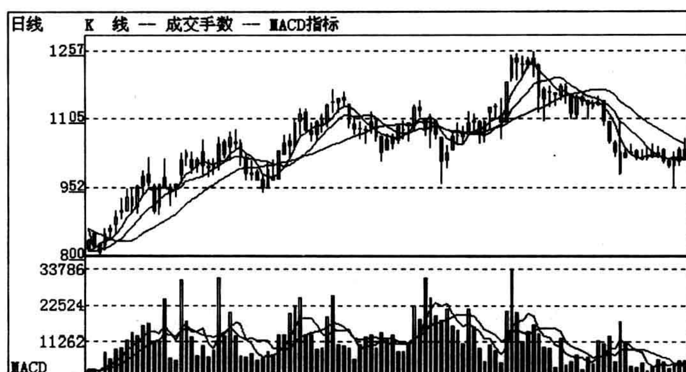


图 7-3 1997 年底至 1998 年初康达尔进货阶段的市场走势，股份作脉冲振荡

在建仓末期，庄股的特点将逐渐显露。由于建仓过程只是庄股运行的初始阶段，其运动相对最为复杂，因此一般投资者不必了解庄股建仓的走势细节，也不建议投资者在此时跟庄，以免增大投资机会成本和降低持股耐心。

技术面识庄之二：庄家洗筹阶段与拉升阶段

洗筹又称洗盘、震仓，是庄股形成后的第一个阶段。庄股的拉升，则是庄股运行的第二个阶段，也是对庄家和跟庄的散户来说最为重要的一个阶段。

一般在庄家基本完成吸货工作后，散落在外的筹码还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有不少。由于部分投资者的跟风，加上当时股价处于较低的位置，直接进行拉升未免使过多的投资者“跟风搭车”，不利于降低坐庄的总体成本。因此，清洗低位筹码，提高跟风散户的平均持筹成本，就是非常重要的一项任务。洗盘的过程，一般表现为股价的猛烈下跌或平台整理，持续时间一般不会太长。近年来的庄股，在低位经常表现出一种“吃完货后挖个坑”的洗筹行为。下图显示了是津国商(现更名为“南开戈德”)在1998年底的深幅回落洗盘过程：

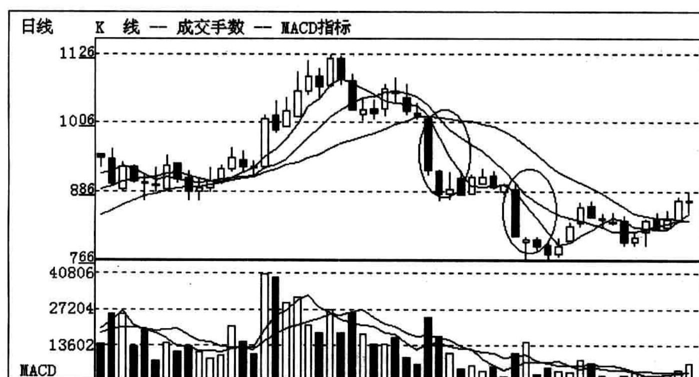


图 7-4 1998年底前后津国商的大幅洗盘

必须注意的是，由于目前市场上出现了不少长线的庄家，其拉升幅度惊人但持续时间较长，因此常常分成若干阶段进行。在每个阶段都有可能进行中途反复的洗盘。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过吸货和洗盘工作后，庄家已经基本控制了庄股，对于散落在外的高成本筹码已经是毫不在意了。此时就可以开始坐庄过程中最为壮观的拉升过程了。

庄股的拉升阶段，从内在过程讲是一个从吸货过程转向派发过程的过渡时期，而在外界看来，其股价迅速上升，消息面上庄家的传闻和上市公司的利好一层层扩散(有些最终成为公开信息)。在拉升阶段，庄家的主要任务是维持股价的上升趋势，用尽可能少的成本和尽可能短的时间达到预定的目标位。这一阶段，庄家将力求不增仓或少增仓，主要以外围资金拉抬股价，同时控制上涨节奏，不断高抛低吸，降低成本。因此，在这一阶段，运用对倒的手法吸引跟风盘是一个比较常见和有效的方法。

利用洗盘的末段和拉升的前段进货，是跟风者的最好时机和最大梦想。我们将在后面详细讨论。

技术面识庄之三：庄家派发阶段

庄股运行的第三阶段也就是最后一个阶段，是派发阶段。经过派发阶段后，庄股就完成了其“历史使命”，不再是庄股了，庄家的整个坐庄过程也就随之完结。

派发也是坐庄中最困难的阶段。俗话说：“建仓半年，派货三年”。能够顺利地完成筹码的派发，是坐庄成功的最重要标志，也是体现庄家水平的主要标准。派发过程比较漫长，中间往往还伴随着股价多次反弹。图 7-5 就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1999年中山东海龙庄家的出货过程。

最成功的庄家，往往能利用牛市时机在大盘上升段的后期派发，有时在完成出货后股价仍有不小的上升幅度。这时候市场情绪乐观，人人都认为自己抱着的是一个金娃娃，股价还能无限上升。庄家出货方便，较早从庄家手中接过高位筹码的跟进者也还有获利和出货的机会。而较差的选择是进行单边派发式出货，使股价形成下降通道(短而急或长而缓的)，这样会大大降低庄家的收益率，但这往往是无奈的选择，又是最常见的情形；此外，这样出货还可能破坏该股的股性，造成股价一蹶不振，一般投资者不敢问津。

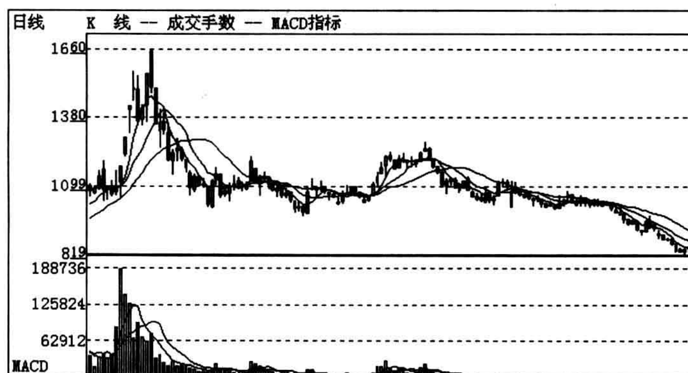


图 7-5 1999年中山东海龙庄家的出货过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前市场上还流行所谓“不出货”概念，从庄家兑现的角度来说这属于下下策，但实际上不少的长线庄家之所以暂不出货，其目的还是在于未来的成功兑现，只是目光更长远而已，并可能以此麻痹散户。此外，今年二级市场持股者可以获得配售，股票质押贷款业务也已经开展，暂不出货的庄家也可以用这些办法获得收益。

庄家和坐庄行为是证券市场永远存在的现象。但从市场人士的普遍观点看，庄家也有“善恶”之分。从股价运行的基本规律看，比较合理的坐庄行为是对市场价值的发现和回归。在进货之前，股价应该低于上市公司应有的内在价值，通过庄家的题材挖掘和资金介入，股价出现合理的回升。由于回升的惯性，最终股价可以上升到超越实际价值的价格水平，庄家在价值之上区域出货，最终使股价合理定位。这样的庄家可称为“善庄”。而“恶庄”则是以套牢散户为己任，编造概念，对股价进行远远高于内在价值的非理性炒作。

反技术看庄

庄家与散户之间斗争日趋激烈，散户在不断熟悉和掌握庄家的常用手段，而庄家又开始尝试更新的方法，可谓“道高一尺，魔高一丈”。因此，各种庄股的技术走势出现了日趋复杂多样的变化，反技术走势就是很明显的一种表现。所谓反技术走势，一方面是不再延续庄股运行的四大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阶段这一基本规律，另一方面是在中短线操作中采用一些匪夷所思的操作手法。下面我们结合近年来的一些实例进行说明。

1. 逼空吸货：以 1998 年底的阿城钢铁(600799)和 1999 年中的深华宝为典型代表。这一类庄股，没有传统的吸货建仓阶段，吸货的过程极为短暂和猛烈，用带有盘中剧烈震荡的连续大幅度上扬进行彻底逼空，完全不计进货成本，因此在其吸货末期筹码呈现高度集中的趋势。

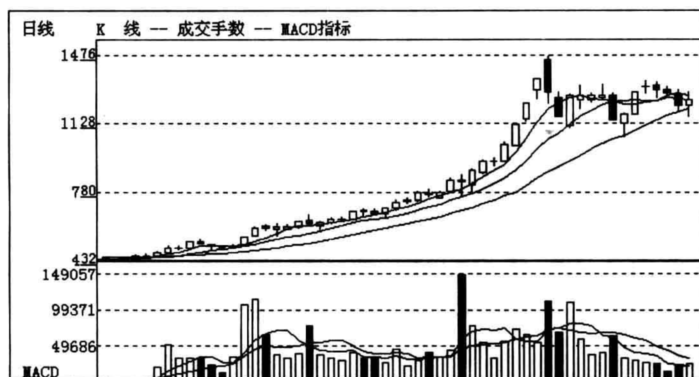


图 7-6 1998 年底阿城钢铁庄家的逼空吸货过程

2. 缓升急拉：以 1999 年初的沧州化工为代表。进货阶段采用缓慢的上升通道进行，反复上升；但基本省略了洗盘阶段(或只用一两根阴线洗盘)；随后强力拉升同时派发，升势在由缓变急后迅速终止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

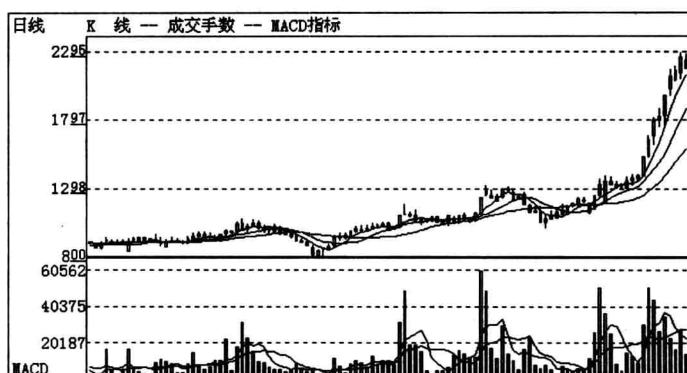


图 7-7 1999 年初沧州化工庄家的进货和拉升走势

3. 推土机推进：以 1998 年末的虹桥机场为始作俑者，其后有郑州煤电、长江投资、金果实业等大量跟风者。在拉升过程中采用类似电脑程序控制的手法进行，在分时图上呈现 45 度角直线或钓鱼杆走势，价位一分一分缓慢推进并放出巨量。该手法主要运用于拉升后期与出货前期。

4. 跌停出货：主要代表是 1998 年末的轻纺城和 1999 年中的西宁特钢。以连续数日的跌停开盘，或盘中打到跌停再反弹，吸引场外抢反弹的投资者，用若干个跌停的空间基本完成出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

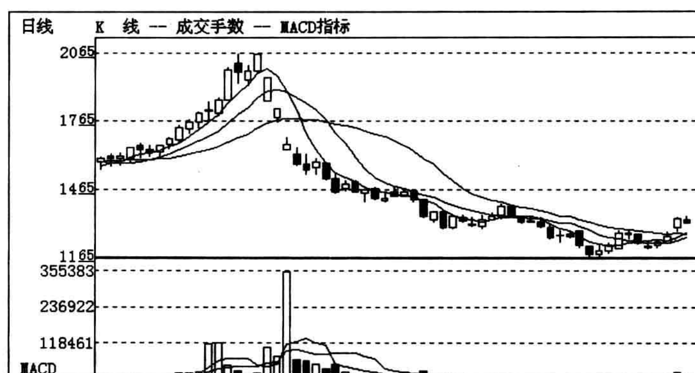


图 7-8　1998 年底轻纺城的跳水出货走势

以上这些手法，都是庄股操作手法上的创新，是庄家面对散户采用的一些反技术走势手法。这些反技术手法本身也经常结合运用，从而造成了更大的威胁。如长江投资在 1999 年中采用了缓升急拉、推土机推动和跌停出货的多种手法，股价从 25 元飞泻而下短期内就跌掉了 10 多元，致使大量散户被深度套牢。可以预见，更加新颖、更加难以想象的操作手法会在不远的将来被庄家所“发明”和应用，因此，广大散户也需要在股市实践中不断学习和提高，只有这样才能与庄家长期对抗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　揭开画皮
——从基本面观庄家行踪

坐庄的目的在于赚钱，但要如愿以偿，庄家往往要煞费苦心地掩盖自己的企图和行动。否则他们的伎俩就会轻易被其他投资者所了解，必然处处碰壁。

庄股在技术走势上尽管可能采用多种手段进行欺骗，但从较长的周期来看还是一目了然。基本面的情况相对就要复杂得多，但股票有了庄家蛰伏在内，其各方面的情况必然会有所变化，如果能从基本面上得出有关庄家及其坐庄的一些信息，对个股操作将大有裨益。俗话说“大隐隐于市”，从表面上看庄股的基本面，似乎并没有多少出众之处，但细加分析，其中却有无数的“宝藏”。只要通过深入细致的分析和长期不懈的研究，一旦揭开画皮，投资者将会有恍然大悟之感。掌握了基本面看庄的规律和方法，庄家将无处可遁，散户就能化被动为主动。

基本面看庄概述

庄股的基本面总有与众不同之处，因此可以应用一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方法进行分析研究。庄股的基本面的两大特点，一是有大资金关照，会留下较明显的进出痕迹；二是为数众多的筹码被庄家掌握，基本处于锁定的局面。掌握这两大特点，就可以寻找一些现有的工具和手段进行分析研究了。

基本面看庄主要手段是对上市公司和证券交易所发布的有关公开信息进行深入剖析。应该说，国内目前上市公司的公开信息披露尚有所欠缺，比如，目前只有年报、中报的披露，而没有季报的披露，对于关联交易和关联企业的信息披露不规范，对于市场异动的跟踪信息较少等。证券交易所发布的个股交易方面的信息也比较有限。但随着市场的全面发展和交易规则的不断完善，这些问题将会逐步得到解决。届时通过基本面分析庄股动态将更为方便和明确。应该注意的是，被用来研究和分析庄股基本面的信息必须准确无误，也就是说，一般的传闻不能被采用，一些可能被上市公司有意篡改的数据和信息也要尽可能回避。

基本面看庄之一：主力进出信息分析

从公开信息来分析主力的进出，是了解和跟踪庄股的最有力武器之一。能够反映主力行为的公开信息虽然数量不多，但真实可靠，只要经过深入研究和分析，不难从中发现许多主力进出的踪影。

目前证券交易所公布的主力进出信息包括以下三类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今后可能会有更多能够反映市场主力进出的信息得以公开，这将是广大散户的福音。

一、交易排行榜

目前沪深交易所每天公布前一日涨幅超过7%的前5名、股票的交易金额前5名机构名称和交易数量，这其中往往可以直接反映出庄家的情况。如在1999年中，虹桥机场和长江投资都曾有过在一个交易日内股价以45度直线上行的“推土机进攻”方式封住涨停板的现象，而第二天公布的交易信息中其前5名成交额最大的机构均属一家，成交总额占据绝大多数，以此可以断定，这两只股票庄家非此机构莫属。

在其他情况下，也往往能够透露一些庄家的行踪。如分析交易排行榜第一的证券营业部成交情况，连续追踪一只股票的交易排行榜情况等。事实上，经常出现在交易排行榜上的一些证券营业部很有特点，反映了各路庄家的活动特色。

表7-1 1999年9月15日长江投资的成交公开信息

(当日该股涨10%，总成交303万股6231万元)

证券部名称	总成交额(万元)
南方证券南京苏州	4317
南方证券南京金桥	3222
南方证券南京金陵	464
南方证券南京仪征	366
南方证券南京扬州	133

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、每笔交易平均股数

目前这一数据只有深圳股市进行公布，其主要含义是用个股每天交易总股数除以交易笔数，这个数据可以清晰地反映出筹码交换的具体方式——是对敲还是收集或派发。最近已经出现对这一信息进行详细分析的有关网站。

在具体分析时，这一数据应结合股价先计算出每笔交易平均金额，而后对其进行分析。我们发现，若这一金额大于 10000 元，则说明庄家活动的迹象比较明显(即对敲成分较多)。如深圳股市著名的庄股康达尔、湘火炬、合金股份等，这一现象表现得异常明显，具体可见下表：

表 7-2 1999 年 11 月 1 日～5 日一周内湘火炬的每笔成交情况

日期	收盘价(元)	每笔成交股数	每笔成交金额(元)
11.1	22.99	2958	68004.42
11.2	23.1	2859	66042.9
11.3	23	3258	74934
11.4	23.07	3975	91703.25
11.5	23	3507	80661

最好是将同一只股票的历史数据一并收集进行分析。具体地说，在庄股收集前期，这一金额偏小(因此时对敲盘少，庄家在吸筹时动作比较隐蔽)，收集后期和拉升期则呈现逐渐增大的趋势，到了派发阶段又急剧下降。从其变化情况，结合当天的盘口分时走势分析，可靠程度就相当高。对于该数据的应用，已有专门的分析文章，但一般投资者在实践中运用并不多见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、证券投资基金持股情况和变动情况

目前证券投资基金需要公布每季度末的持股情况，这是非常重要的一个信息，反映了证券投资基金对市场的基本判断和看好的个股。目前我国的证券投资基金已经有数百亿元的规模，是市场中实力最为雄厚的一个群体，其一举一动对股市的影响极大。证券投资基金重仓持有的不少个股，在519行情中表现极为出色。因此对证券投资基金的有关信息，我们必须高度重视。在公布的持股资料中，最有参考价值的是基金持股的前10名，它反映出基金对个股的偏好程度；其次是基金持有股票和持有现金国债的比例关系，它反映出基金对大盘后市的一种总体判断；相对而言，基金持股的行业分布状况并没有明显的参考价值。

基金的动态持股变化相对于静态持仓更有参考意义。如果能够收集和跟踪基金持股的长期变化趋势，将有助于我们把握市场大势和未来热点。

基本面看庄之二：上市公司公告分析

上市公司的公告资料包括年报、中报和临时报告，其中都有不少耐人寻味、值得注意的信息。有时很不起眼的一个数字，或遮遮掩掩的一个名称，背后都蕴藏着巨大的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、从股东资料看股东背景

从目前情况看，这一点已经为广大投资者所普遍运用。应该说，从股东资料里可以清楚地了解上市公司的大股东(主要指持股前 10 名)。这些大股东包括法人股东和个人股东。

近年来在国内股市中，庄家往往善于利用多个个人账户分散筹码坐庄(总数量一般有几百个)。因此如果前 10 名大股东中个人股东数量较多，持筹比例较高而均匀(接近原来的《股票发行和交易管理条例》规定的上限，即 5‰)，则应该引起我们的高度重视。

必须注意的是，在某些 B 股公司中，前 10 名股东中的个人股东实际持有的都是 B 股，如“孙文雄”，“晏福有”等。在 A 股公司中，也有一些户头持有的是暂不能流通的内部职工股或转配股，如“乔晓辉”等。这要与一般坐庄的情况区别开。

表 7-3　600672 欧亚农业(原广华化纤，现改名英豪科教)

1998 年 12 月 31 日个人股东持股情况			
股东	股东排名	持股数量(万股)	持股比例(%)
李静珍	4	63.7309	0.46
王远庭	5	61.075	0.44
李月娣	6	60	0.44
蒋惠兰	7	59.558	0.43
陈大绪	8	59.41	0.43
张文海	9	59.1	0.43
刘文月	10	58.9577	0.43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法人股东可分为持流通股的股东和持非流通股的股东。前者以证券投资基金和各大券商为主，后者则以国家股股东和各类关联企业为主。一般而言，上市公司前三名的法人股东可能直接影响上市公司的经营业务，如能了解其实力和背景将有助于投资者更深入地掌握上市公司的基本面。比如，华资实业的第三大股东为包头北普实业，该公司具有高校高科技背景，无怪乎该股上市后不久就有出众的市场表现。

在分析法人股东的持股情况时，比较重要的一个因素是要分清其持股的类型。如平安保险出现在多家深圳上市公司的前十大股东里，但持有的是法人股。而深深宝持有南京中商则是在STAQ系统上市的法人股，3年后上市流通后会有较大收益。

二、从股东数量看筹码集中程度

上市公司公布的年报中，股东数量(即持有该上市公司股票的总人数)是一个不起眼的数据。但该数据是反映上市公司持股集中度的重要标志，在当前国内股市中该数据可以作为投资参考的一个重要依据。

对于个股而言，必然有这样的规律：持股集中度越高，筹码锁定性就越好，股价也就越容易控制。而筹码的运动过程一般包括：先从散户(弱者)→庄家(强者)，再反过来从庄家(强者)→散户(弱者)的两大过程。从国内股市运行的基本状况判断，庄家大量持有和深度介入的股票上升概率较大。“市场总是少数人赚钱”，一般而言，股东数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量少，持股集中度高，庄家行为明显；反之，市场表现则由散户主导。

但是，我们并不是说筹码集中度越高越好，因为当集中度达到极限时，庄家几乎控制了绝大多数筹码，通常股价也已经达到巅峰，其后必然面临派发问题，这时候应该说是风险最大的时刻。例如 1998 年年底前后的新华股份和西宁特钢，股本不小，但股东人数少于 1000 人，股价也高高在上。反之，当集中度极低时，说明市场筹码极度分散，这时只要有大资金产生兴趣开始介入，股价上升的可能就极大，当然首先要伴随一个漫长的放量震荡的过程。因此我们的另一个结论是，发现筹码集中度的趋势比发现筹码集中度的结果更为重要。

事实上，我们注意到，部分公司(尤其是庄股特征明显的公司)对股东数量讳莫如深，少数公司在年报中故意遗漏这一数字，中报之中标明这一数字的更是不到半数，还有上市公司因错报数字而不得不重新更正。这从另一个角度反映出其极端重要性。最后提醒大家注意的是，股东数量的信息往往滞后公布，可能会有一个较大的时效误导性，因此必须注意分辨。

在我们于 1998 年前后就提出和分析股东数量的问题后，已经有越来越多的市场人士对其作出了详尽的分析。最初采用这种手法曾经取得非常好的效果，如在 1999 年上半年跟踪的重庆啤酒，其公布 1998 年年报反映股东数量大减的时候股价是 13 元左右，短期之内就上升超过 150%，长江投资的情况也与之类似。同时我们也使用这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种方法有效防止追进西宁特钢被庄家所骗的情况。但今年以来的情况就有些不同，年初追踪的股票除少数大庄股我行我素外，多数表现并不理想，中期只有春都股份有所表现。因此我们再次验证了一个颠扑不破的真理，一旦有越来越多的人使用同一种分析方法，其有效性和可靠性必然大大降低。

三、从股权变动信息预测股价变动

对于上市公司的股权变动，尤其是控股股东的变动应引起高度的重视，因为这往往是实质性资产重组的先兆(请参见前面有关系节)。事实上，通过 1998 年以来的资产重组热潮，股权变动对上市公司及其股价的影响是有目共睹的。

必须注意的是，由于目前市场的不规范和大量内幕交易的存在，多数股权转让的消息公布之日，二级市场的股价常常已有相当可观的升幅。这就大大增加了利用这一信息进行投资的难度。

要解决这一问题，除了市场本身的不断规范完善以外，最主要的一点就是投资者应考察在信息公布时，股价所处的具体位置，参照风险收益情况进行抉择，关于这一问题，之前已作详细的讨论。

四、从其他信息进行分析

这些信息包括澄清公告、人事变动等。

自 1996 年以来，澄清公告已经成为庄家的惯用武器

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之一，上市公司几乎被庄家所操纵，在短时期内先发布虚假的澄清公告，以图震仓洗盘，待股价又一次大幅升高后，再发布内容相反的实质性公告。这样的案例在国内股市中屡见不鲜。目前对澄清公告的限制已经增多，但从澄清公告的字里行间，还是不时可以追寻到庄家的一丝痕迹。

人事变动是股市中不太引人注目的消息。一般的上市公司人事变动，只是很小的一则公告，对于当事人的介绍也显得可有可无，因此投资者不太看重。但在国外，上市公司更换主要决策者是影响股价的一个重大因素。因为人是一切经济活动中最关键的要素，上市公司的人事变动往往反映其经营战略方面的一些调整。如 1999 年中关村在公布中报时，用了极不起眼的一行字公布了四通集团段永基先生出任总经理的消息，实际上反映了该公司从房地产业向高科技业转变的决心，其后股价出现了比较强烈的反映。如果投资者关注到这一信息，那么就有可能获得较好的收益。

市场中很有名的另一个例子就是 ST 琼南洋，该公司经营状况非常差，但由于其董事长给人的联想，始终在市场上表现异常活跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　跟庄的策略与技巧

与一般成熟股市相比，国内股市具有众多的“中国特色”，其中之一就是庄股大行其道。正视庄股的客观存在，是投资者在现阶段国内股市操作中获取较高利润的一个重要前提。对于这些庄股，传统的技术分析和基本分析等手段未必非常有效。尽管庄家在资金、人才、信息、关系等多方面具有散户无法比拟的优势，还常常应用各种合法的和非法的手段来欺骗散户，并且，其最终企图是从众多散户身上获取暴利。但是，散户在充分了解了庄股的基本面和技术面特征之后，跟随庄家的行动进行操作就成为一种可行的投资策略，这种策略就是股市中常说的“跟庄”。当然，跟庄是有很大风险的，有人甚至称之为“火中取栗”，但一旦得手，取得的成果也将是一般性的股市操作所不能及的。

跟庄的利弊

跟庄的利弊是比较明显的。

从散户的角度看，跟庄之利就好似顺风行船和顺路搭车。一般散户的信息渠道和操作水平与庄家相比存在较大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的差距；同时庄家又是股市中的庞然大物，往往能所向披靡。因此庄家的选择与行动可以作为一种基本的参考。在国内股市千余个股中，形形色色的庄股无疑为投资者指明了一种行之有效的选股方向。跟庄过程中，除了要了解庄家动向外，可以不用太大的精力去研究大盘的基本面、技术面状况和总体走势。跟庄操作，只要能够分辨出庄家的动向，可谓是顺风顺水，光是庄家牙缝里漏出来的一点儿筹码，就足以让中小散户的资金账户市值翻番。

作为庄家，也希望自己的坐庄行为能够引起越来越多的散户关注，因此往往在坐庄过程中(特别是在拉升末段即将派发前)也让一部分中小散户获利，目的在于抛出诱饵，使更多的散户能在其高位派发时积极接纳其筹码。

跟庄的风险要远远大于正常投资的风险。正常投资，如进行组合投资，可以极大地消减非系统性风险。跟庄可以减少大盘的系统性风险，但个股的非系统性风险应该说是急剧增大。庄股的走势被庄家所完全控制，可谓随心所欲，一般无法用正常的技术分析手段来处理。庄家翻手为云覆手为雨，跟庄的散户往往正是其利用和剥夺的对象，因此如果跟庄不当，尤其是倘若对庄股的运作阶段判断失误从而在其派发期买入庄股，那么，风险无疑是非常巨大的。

跟庄要点之一：结合基本面和技术面跟庄

我们在以上章节中分析了庄股的技术面和基本面的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些主要特征，这对于跟庄操作来说是至关重要的。发现庄股和跟庄的第一要点就是结合技术面和基本面的特征进行操作。从基本面上分析，我们可以洞察庄股的内在实质；而从技术面角度我们又可以及时了解庄家的动向。

即使从目前尚不充分的信息渠道分析庄股的基本面，我们也可以发现几个重要的事实，比如庄家对个股的偏好、谁在坐庄、筹码收集的程度如何、即将进入坐庄的哪个阶段等等。这些资料，是跟庄操作之前必备的基本信息。“知己知彼，百战不殆”，掌握尽可能多的资料，可以充分降低操作的盲目性，更加清晰和准确地把握庄家的动向，便于作出投资决策。

尽管庄股的技术走势与一般股票有所不同，但总有蛛丝马迹可寻。如果结合其中长期走势和当日盘口走势一起分析，准确度就会大大提高。根据技术面跟庄的首要前提是准确判断庄股所处的阶段，这一点是显而易见的，我们在下文中还会进一步谈及。掌握庄家的持股成本是跟庄操作中又一个重要因素。这一点在庄股的长期走势中可以得到比较充分地反映。现在市场上有不少分析工具提供了成交量积累的分析手段，这有助于我们分析成交密集区，进而大致确定庄家持筹的平均成本。那些股价与庄家持筹成本相差不大的庄股，往往值得追踪和介入；而一旦发现股价已经远离庄家的成本区域，则风险的增大已不言而喻，此时即使庄股的图形再漂亮，公布的利好消息再多，也只能敬而远之了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟庄要点之二：跟主升段

一位著名的市场人士曾说，“庄不能不跟，否则赚不到大钱。但跟庄一不能跟头，二不能跟尾，只能跟中间”。这句话其实已经非常形象地说明了跟庄要跟主升段的原则。不能跟尾的道理是不言而喻的，但不少散户对不能跟头有所疑惑，他们可能会问自始至终跟随庄家不是更好吗？目前股市上关于庄股的消息满天飞，其中大半是凭空捏造的，当然，少部分散户比较幸运，在庄股运作之初就得到了比较准确的消息，但最终这些散户大多还是没有从中获利，原因何在？就在于他们跟庄过早。一来庄股建仓期时间漫长，部分散户因捺不住寂寞而追逐其他热点去了；另一些熬过建仓期的散户则不幸在庄家大幅度的洗盘中被震出了筹码。只有高手型散户才能顺利度过了这两个阶段。

跟主升段，就要在庄股洗盘的末段和拉升的前期跟庄。但一般散户并不容易发现这个特定的时段，通常只有在拉升进行了较长时间后才能有所发觉，这时候恐怕只剩下鱼尾巴了，这是由于庄股进货的动作比较隐蔽，洗盘的过程又比较凶狠。要解决这一问题，就必须长期注意观察庄股的运行过程，提高自身的分析能力。

相对来说，庄股的洗盘有以下几个特点：一是经过一个比较明显的放量过程，而后缩量下跌又没有创出新低，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是由于庄家不愿意在洗盘过程中耗费大量筹码，同时外围的浮动筹码又不断减少的结果；二是洗盘通常在比较低的位置上进行，这样对低成本筹码的清洗比较有利。近年来不少所谓“猛庄”惯于在中高位洗盘，对于此类风险较大的庄股，一般散户在熟悉其习性前还是不要跟庄为好；三是洗盘过程中经常伴随一定的个股利空，有时这些利空的力度比较大，但股价能够较快地止跌。一旦洗盘结束，仅用较少的成交量就能将股价推回到原来的高点，并继续轻松上行，这时主升段到来就基本可以确认了。

跟主升段的另一个要点是把握出货的时机，一般应在股价上冲无力时出货。这时候还不一定进入庄家的派发阶段，可能还会有高位的洗盘和最后拉升的过程。但主升段无疑已经结束，应该按照止盈原则及时退出。这样可以提高资金的利用效率和降低风险。最常用的止盈原则是在股价跌破上升趋势线，如 10 日均线时撤出。

跟庄的心理准备与风险防范

正是由于跟庄行为中蕴涵着很大的风险，因此在跟庄操作时特别要提高风险防范意识。

从基本条件上看，庄家和散户各有千秋。庄家资金实力雄厚，又具备了信息优势、人才优势和其他一些良好条件，这一点正是中小散户所不能比的。但庄家也有其无法回避的缺陷。首先，庄家“船大难调头”，散户进出可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手指一动瞬间完成，而庄家则要像挤牙膏似的，一点一点挤进来、再一点一点放出去，整个过程极为困难，极为辛苦；其次，庄家的动作很受市场关注，为了达到进货和出货的目的，庄家常常需要动用各种各样的手段，用假象来掩盖自己的真实目的，功夫要做到家；第三，庄家的本性是与市场为敌，因此不得不用违背一些市场运行规律的办法达到自己的目的，必然要引起市场相当程度的反感，也难以达到顺水推舟的效果；最后，庄家最大的弱点就是慑于《证券法》和其他法规的威力，害怕受到法律的制裁。

散户跟庄操作时就必须认识到庄家的这些局限，明确“庄家不是万能的”。由于上述种种困难的存在，庄家要取得坐庄的成功并不像一般散户想象得那样容易，那些坐庄失败的庄家将会蒙受异常重大的损失(某些不完全是用自有资金坐庄的庄家甚至会被市场彻底消灭)。即使对于一些突发性的重大事件，庄家也常感措手不及。因此在跟庄之时，不能完全迷信庄家，在股市运行的重大关口也要审时度势自己作出判断。跟庄固然比坐庄轻松得多，但对于市场风险仍要有足够的心理准备，对于止损的设置必须事先作出考虑。对于不是从最低价位区域跟起的散户，如何应付庄家洗盘的考验，如何保持平常心态及时在高位了结，都是对其操作心理的重要考验。因此，对于各种可能发生的情况事前做好心理准备、并制定切实可行的风险防范措施，是散户成功跟庄的必要条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 战胜庄家

真正的剑客从不畏惧与高手对垒，“不想当元帅的士兵不是好士兵”。既然投身到股市中来，每个投资者都是希望在市场搏击中占据先机，获得大胜。然而，股林风云变幻无常，加上大鳄横行、残酷无情，多数投资者的投资活动往往亏损累累。这时候，投资者是多么希望自己手中有一把倚天宝剑，能够拨开迷雾，刺中市场的要害啊！其实，在前面几节中我们已经介绍了市场主力——庄家的种种特征和“死穴”，凭借我们所掌握的这些“秘笈”，庄家再狡猾也难逃致命的一击。我们将从分析庄家的活动本性出发，寻求其心理特征和运行规律，真正做到领先一步，让庄家成为我们的“抬轿者”。

什么样的股票会被庄家看中

什么样的股票会被庄家看中？这看起来简单，但却十分难以回答，许多市场人士都在分析探讨这个问题。我们已经在前几章中介绍过牛市、熊市、盘整市的一些热门板块和投资重点，但这仅仅是市场的一般性规律。若以此类推，认为各路庄家也会有完全同样的爱好和习惯，那就大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错特错了。这些一般性规律适合于正常的市场状况，但庄家一到，波澜必起，市况也就会大不一样了。那么，到底庄家喜欢什么样的股票呢？

用一句简单扼要的话说——庄家喜欢有缺点的股票！这一点看上去似乎不可思议，但却是千真万确的事实。所谓有缺点的股票，是指在个股基本面的某个(或某些)方面存在比较明显或比较重大的问题和缺陷。由于市场一般投资者注意到这种缺陷，对其采取回避的态度，因此这种股票长期处于受冷落的地位，就如灰姑娘一般不惹人喜爱。这些缺陷可能包括以下的一些情况，如行业属性属于夕阳行业(如资产重组前的阿城钢铁和川长征)，如资产质量不好(以 ST 通机和 ST 华宝为代表)，甚至是总股本较大、股性较差(如 1996 年初的四川长虹、2000 年初的马钢股份等)。

有缺陷又不是致命伤的股票，往往会被各路庄家相中。这时其股价往往非常低迷(阿城钢铁、川长征、ST 通机都是从三四元左右起步)，在股市中可谓人见人嫌，这就十分便于庄家收集；更重要的是，低廉的价位使得股价上升的空间异常广阔。庄家的功力就在于想方设法消除上市公司的缺陷，将灰姑娘重新梳妆打扮、美容整容成人见人爱的白雪公主。在上市公司发生这一变化的同时，其股价自然会扶摇直上，庄家的收益也就可想而知了。

其实我们都明白，对于“看上去很美”的上市公司，股市从来不会作出非常错误的定价。像清华同方、五粮液，天生就是贵族命，一上市股价就高高在上。对于这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票来说，除了股价过高外似乎找不出什么更大的缺陷，所以少有庄家对其青睐。这些股票，只有在整个市场都处于牛市时，凭借其投资价值的再发现，才能在各路英豪的共同追捧下有所表现。

再看庄家

庄家行动不便是人所共知的，因此在选股上自然会按照上面的思路去考虑。因此，我们在日常投资中，目光可能要更加投向那些看上去似乎默默无闻的平庸之辈，在闲暇时对其仔细分析一下——它为什么会表现平庸？发展过程中遇到的主要症结是什么？有什么办法加以解决？一旦寻找到有关线索，随即就要开展追踪研究。

这里一个比较典型的例子就是 ST 深华宝。从技术走势上看，该股仅在 1996 年中有过表现，其后一直萎靡不振。基本面上更是存在不少问题，已经连续出现了亏损，在深圳上市公司中也处于下游。但如果用庄家的眼光来看，可能就会发现不少新的因素——股本不算太大，股东比较分散且愿意转让，拥有大量的土地储备，本身的资产负债率并不很高，已经对历年的坏账作出了处理。这时三四元的股价就显得很有吸引力了。庄家剩下唯一要做的事就是为它寻找一件漂亮的外衣(后来是由深圳国投出手完成此项工作)。如果理解了庄家的这些思路，在其出现底部巨量的时刻适时跟进，就有可能获得较好的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是由于庄家固有因素的限制和制约，庄家的选股思路存在一定的误区，这一点我们也必须加以注意。其最突出表现就是，一些潜质很好、各方面都没有明显问题的股票长期处于无庄照料的阶段，股价表现非常不理想。例如1996年前的四川长虹和青岛海尔。这些股票，虽然说是中国股市比较难得的中长线投资品种，但其短期收益往往还赶不上大盘的走势。要克服这种问题，一是要等待国内股市的逐渐成熟，二是必须寻找合适的介入时机。市场上经常出现的一种情况是，一旦这类公司突如其来公布了利空，造成股价的恐慌性抛售，随后出现底部放量的情况，那就是庄家开始动手的时机，也是我们的较好介入点。

庄家入场，是一件非常重大的事件，其影响非同小可。因此时机的选择就非常重要。上面所说的出现突发性利空就是一个时机，从国内股市的情况看，有时这种利空甚至是庄家与上市公司联手制造的。其他的时机也有许多。从总体上看，庄家进场多数是在下跌的最后阶段，利用市场的绝望和恐慌情绪来进行反向操作。而出货派发的时机，则多数选择在市场热情最为高涨的牛市狂热期。庄家入场的方式各有不同。从操作手法方面讲有拉高进货的，有打压进货的。近年来出现的一种新趋势是庄家利用配股主承销商之便，悉数吃进投资者不愿配或漏配的部分，轻松完成低价筹码的收集，当然也可能是配股承销商因包销而被迫坐庄。庄家手法的发展趋势是更趋隐蔽更趋复杂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领先庄家

领先庄家一步，必能立于不败之地。所谓领先庄家，即在进货、出货各个方面都先人一步走在庄家前面。这不是传统的跟庄办法，而是要庄家跟着走。领先庄家一步虽然可能提高一点投资的机会成本，但最大好处是在与庄家的周旋中获得主动，这样一来就大大地降低了投资的风险。但领先庄家一步，要求必须了解和把握庄家的心态，同时比庄家更有远见，对投资者的智慧和能力都会有很高的要求。

要领先庄家，首先必须了解和认识各路庄家的心理。我们已经在本节和前几节中作了充分的说明。从券商机构到私企个人，对坐庄的对象和目标都有不同的喜好；牛市中受宠的目标与熊市里炒作的对象也各不相同。研究和把握了庄家的心理，再结合市场的具体情况，我们就能比较准确地判断出庄家将要选择的目标。

其次，对于庄家有可能介入的股票，必须作长期深入的研究和跟踪。一只股票在成为庄家的候选目标后，庄家具体何时进行操作也是需要选择的问题。比如上面所说的四川长虹和青岛海尔，在被成功挖掘前经历了长时间的低迷。庄家也许在选择介入的时机，也许正在进行资金和其他方面的准备，甚至可能已经在默默吸纳。我们不能因为其长期表现得死水一潭而彻底放弃，有一句股市俗话说“横起来多久，涨起来有多高”。越是长期底部横盘不动或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持续阴跌的股票，越值得我们关注。

最后，要达到领先庄家的目的，选择介入和退出的时机也相当重要。庄家选股后需要有漫长的吸货和洗筹过程。领先庄家一步的最高境界，就是领先于庄家吸筹，而后在庄家吸货接近完成时全部交货给庄家(即率先帮助其打压洗盘)，随后在即将拉升时抢先动手，最后先行一步出货。这样理想的过程是很难实现的，但深入的研究和跟踪有助于我们不断接近这一目标。当然，还有一种以静制动的高超境界：领先于庄家进场、回家休息调养、最后领先于庄家出场；或者，采用看似更加平淡无奇的手法：与庄家同时进场，休息、最后与庄家同时出场。必须指出的是，所谓领先庄家，未必要每一步都领先，关键在于先于庄家进轿、并让庄家来抬轿，而不是相反。

曾经有这么一位投资者，自 1992 年入市以来年复利始终保持在 30% 以上，其主要操作思路就是领先庄家一步：领先进场，领先出货。在 1998 年年末股市连绵下跌的过程中，他始终不断地吸纳邯郸钢铁，就是采取这种思路的典型战例。我们认为，领先庄家一步的思路和技巧，是每个有志于“剑啸股林”的投资者必须掌握的重要投资技巧。在股市的未来发展过程中，这也必然会成为一种普遍的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻击庄家

作为本书的最后部分，我们来简单谈一谈目前尚没有(但或许很快会)出现在国内股市的、然而对市场发展具有特别重要意义的一类行为——阻击庄家。阻击庄家的行为一般只是发生在恶意收购出现时。用形象的话说，就是要面对外来压力守住原有阵地。

所谓阻击庄家，是指利用种种手段破坏庄家的坐庄意图和计划，对其行为实施打击。在前面的章节中，我们曾经介绍过散户与庄家的斗争，这其中也涉及到了阻击庄家的一些手段。但股市中阻击庄家的真正主力并不是中小散户，而是上市公司和其盟友。

国内股市经常发生坐庄行为，这一举动虽然对市场有不少负面作用，但对上市公司来说却是善意的成分居多(甚至不少庄股是庄家与上市公司密切配合下的“杰作”)。特别是当上市公司的内部职工股上市前后，如果有庄家吸纳或护盘，公司内部员工更是可以从中渔利。国内股市特有的二元结构，能够极大地保护大股东的权益，不至于在与庄家的周旋中落入下风。因此在现阶段的国内股市，阻击庄家的必要性和迫切性尚不明显。只是在 1996 年底，发生了“申华事变”，算是一个经典的阻击案例。当时君安证券在申华实业遭到庄家攻击时，应邀充当“白马骑士”并出手阻击。但这种阻击行为后来演变成为新的庄家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为。

国内股市终将与国际接轨。在发达国家(或地区)股市中的坐庄行为并不像国内那样常见，但以上市公司控制权的争夺为核心的收购兼并却随时随地可能爆发。对于这种更加公开化的“坐庄”行为，进行阻击的必要性就大大凸现了。特别是对于恶意收购，阻击更是屡屡发生。阻击庄家，需要付出很大的代价，也要求具备非凡的实力和魄力。阻击的结果，也可能是两败俱伤。其涉及的手段和方法有许多，包括出售“皇冠明珠”、施行“焦土政策”、设置“毒丸”、公司分拆、寻求“白马骑士”保护、以及更加针锋相对的反收购等等，其细节处理相当复杂和富有技巧性，我们在此仅点到为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一　经典理论

第一节　股票定价的基本理论

不论是华尔街的金融老手，还是陆家嘴的股市新兵，他们的心绪总是被变化莫测的股价所牵引，潮起潮落的股价让他们感受着绵绵不绝的兴奋和沮丧。全面地洞察股票的定价机制，不仅是证券理论家们不懈探索的一个难题，更是所有股市投资者梦寐以求的一个愿望。然而，迄今为止，股票的定价问题依旧是股市中最扣人心弦的斯芬克司之谜。倘若有人在新的千年里彻底地解开了这个谜，此人(或者某个利益集团)就能够准确地预测股价变化，而其他绝大部分投资者仍然“在摸着石头过河”，那么，股市将成为这位高手的超级取款机，其他投资者则将饱受“人为刀俎、我为鱼肉”的命运；如果所有投资者都有幸掌握这一诀窍，那么我们更无法设想届时的股市将会怎样，股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的魅力可能会荡然无存，甚至股市不再有继续存在的理由了。也许我们是在杞人忧天，因为股票的定价问题或许是一个永远无法彻底解开的斯芬克司之谜。但无论怎样，投资者和专家们一直在探索这个股市之谜，甚至取得了一些阶段性的成果，形成了三种各具特色的股票定价理论：稳固基础理论、空中楼阁理论和随机漫步理论。尽管这些理论都失之偏颇、存在着重大的破绽，但它们从各个不同的角度对股票定价问题进行了有益的剖析，有助于投资者更为深入地了解、认识股票市场和股票价格，同时也让我们看到了解开这个斯芬克司之谜的一缕曙光。

稳固基础理论

稳固基础理论认为，每一种股票都具有“内在价值”，这就是股票价格的稳固基础，这种内在价值是可以通过对上市公司的现状分析和前景预测来确定的。当股市中某一股票的价格低于其内在价值时，就是买入该股的机会；反之就应卖出股票。

后人很难将稳固基础理论的创立归功于某一个人，但至少约翰·威廉斯、埃利奥特·吉尔得和本杰明·格雷厄姆应该有权利分享这一殊荣。威廉斯在其《投资价值理论》一书中论证了股票的内在价值等于该股票投资者在未来所获得的全部股息收入的现值(按一定的贴现率)。由于这些股息是在未来漫长的时间里不断产生的(从纯理论上讲，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个时间是永无止境的，除非上市公司因破产等原因而关闭)，因此投资者必须根据上市公司的现状和预计将来可能发生的变化对未来的股息收入进行长期预期，并随时间的推移、情况的变化而不断地修正这一预期。因此，华尔街的专家认为，股票的内在价值不仅是对一般意义上的将来、而且是对更遥远的将来的贴现。

稳固基础理论包括为以下几项准则：

1. 在其他条件相同的情况下，股息增率长越高、该增长率持续的时间越长，该股票的内在价值和市场价格就越高；

2. 在其他条件相同的情况下，公司支付的现金股息占其税后利润的比例越高，该股票的内在价值和市场价格就越高；

3. 在其他条件相同的情况下，公司股息增长率的波动程度(即股息风险)越小，该股票的内在价值和市场价格就越高；

4. 在其他条件相同的情况下，市场利率越低(即贴现率越低)，股票的内在价值和市场价格就越高。

稳固基础理论从股票能为其投资者带来持续收益这个角度出发来研究股票的内在价值和合理市场价格，确实是抓住了问题的一个主要方面，这无疑是非常可取的，并为投资者从事理性投资提供了理论依据。但是，稳固基础理论也存在着重要的缺陷，主要表现在以下两个方面。

1. 尽管定性地看，稳固基础理论的“贴现说”是合理的，但定量地看，必须通过未来许多年的预测才能计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出股票的内在价值，而实际预测的不可靠性决定了这种理论存在重大疑点，因此，稳固基础理论并不像其名称那样“稳固”。

2. 稳固基础理论只强调股票内在价值对股价的决定作用，而忽视了其他因素(如市场供求关系)对股价的重要作用。这使得这种理论无法解释错综复杂的现实股市，比如，在国内股市中，同一公司的A股和B股显然具有完全相同的“内在价值”，但为什么两者的股价会有天壤之别(某些公司A股和B股的股价竟相差10倍以上)?

空中楼阁理论

空中楼阁理论注重的是股票的心理价值，因为该理论认为股票价格是由相关的供求关系决定，而股票的供求又取决于投资者的心理预期。该理论完全抛开了股票的内在价值，强调股票市场价格是由心理价值构造出来的“空中楼阁”。投资者之所以要以一定的价格购买某种股票，是因为他相信他能够以更高的价格向他人出售这种股票。至于买入股票的价格高低并不重要，重要的是存在别的投资者愿以更高的价格来购买。

空中楼阁理论的倡导者是凯恩斯爵士，他不仅是一位标榜史册的经济学家、同时又是一个非常成功的股票投资家，在其传世名作《就业、利息和货币通论》一书中，用了整整一章专门论述股票市场和投资者预期对股票价格决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作用。他认为，投资者主要关心的不是股票的内在价值，他们也没有能力对投资期间内可能获得的股息收入作出准确的长期预测；投资者更愿意分析投资大众未来可能的投资行为、以及将建造怎样的“空中楼阁”，并抢在公众之前以低于“空中楼阁”的价格买入股票。为便于广大投资者了解其理论，凯恩斯提出了很通俗的“选美理论”和“较大傻瓜理论”。他把股票投资行为比作选美比赛：假设某报发表了100张美女的照片，要求参赛者选出其中最美的六位，选择结果与得票率最高的六位相符者获奖。在这种竞赛规则下，每一参赛者为了获胜都不会根据自己的审美标准而是根据他对大众审美观的推断来投票，即每个人为了获奖，都必须遵从社会大众的思维方式。事实上，股票投资中也应该遵循同样的原则，这样，股票投资成了一种博傻游戏：每个人购买股票时都不必研究股票的内在价值或者将给他带来多少长期收益，而只要关心有没有比他更大的“傻瓜”愿意以更高的价格买进，即投资者需要做的只是抢在最大“傻瓜”之前行动，即股价达到最高点之前买进股票。

空中楼阁理论的要点可归纳为：

1. 股票价格并不是由其内在价值决定的，而是由投资者的心理预期决定的，因此这一理论被称为空中楼阁理论，以显示其虚幻的一面。

2. 一般投资者受知识和经验限制，对长期预测的准确性往往缺乏信心，使得他们更愿意用一连串的短期预期来取代长期预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 尽管少数专业人士信奉稳固基础理论，但面对数量绝对占优的一般投资大众的行为模式，他们也只能“顺乎民意”。

4. 只要投资者认为未来价格会上涨，就可以不必追究该股票内在价值是否支持更高的股价而大胆追涨买入；而当投资者认为未来价格会下跌时，他也应不顾股价是否远低于内在价值而杀跌抛出，于是股市成了投机者的乐园。

可见，空中楼阁理论独辟蹊径，从投资心理的角度来研究股票定价机制问题，更能解释复杂多变的股票市场，具有更强的实用性。但其缺陷也是不容忽视的。空中楼阁理论的基础是对投资者心理预期模式的判断，对此关键问题，空中楼阁理论没有为投资者提供一个明确的方法，同时也无法确保投资者不接最后一棒、避免成为最大的“傻瓜”；此外，空中楼阁理论的虚幻性还助长了股市中的短线炒作和过度投机行为，不利于股市和投资者的健康成长。

随机漫步理论

随机漫步理论认为，股票价格的波动完全是随机的、无规律可循的，因而股价变化是无法预测的。股价现时的变动，既非以前股价变动的结果，也无法预示今后股价将上涨或下跌。股价运动好似一个醉汉在行走，忽东忽西、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摇摆不定，所以这种理论又称为“醉步理论”。

随机漫步理论的创立应归功于20世纪60年代初开始的大量数学家和统计专家对股市的定量研究。美国学者库特诺教授在1962年提出一份研究报告，根据他追踪研究的45种股票以周为单位的走势，发现这些股票价格确实呈现随机运动的特点。1965年芝加哥大学的法麦对道琼斯股价指数进行了分析，结果显示，无论以日、还是周为单位，在长达5—7年的时间内，道琼斯指数的运动都是无规律的。还有一次著名的试验，一位美国参议员用飞镖去掷一份财经报纸，从而挑选出20只股票作为投资组合，结果这个信手拈来的投资组合和股市的整体表现相仿，其投资业绩与专家们建议的投资组合相比毫不逊色，甚至比某些专家的建议更表现出色。

有关专家认为，股价之所以随机运动，得益于股票市场的高效率。效率市场假设的主要观点是：一个充分有效率的证券市场，应具备的条件是：投资者具有理性；各种相关信息能及时公开；市场充分竞争，任何投资者无力操纵股价的变动。在这样的市场中，股价对信息的反应是迅速而准确的，股价能完全反应全部信息；下一步的股价变动是无规律可循的(即随机的)。效率市场假设可分为三类：弱式，半强式和强式。

1. 弱式效率市场假设：股价变动的历史不包含任何对预测股价未来趋势有用的信息；

2. 半强式效率市场假设：没有一种已公开的信息有助于分析预测股价的走势；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．强式效率市场假设：不仅是已公开的信息，而且是可能获得的所有信息都已反映在股价中，因此，任何信息(甚至是内幕信息)都不能帮助投资者预测股价的走势。

应该指出的是，效率市场假设并不认为股价变动是毫无原因的，或股价对相关信息的反应是麻木的；相反，股价对信息的反映效率如此之高，以至于没有人能通过信息分析而在股市中获得超额利润。

尽管在某种意义上可以说，随机漫步理论是哲学中的“不可知论”在股票理论中的反映，但这种理论揭示了这样一个不容争辩的事实，大部分投资者(包括不少由专家运作的投资基金)虽然全力对股市进行分析研究，但最终仍无法战胜股市(即获得的收益率仍低于股指的成长率)。由此，一种全新的投资方式——指数基金便应运而生了。当然，随机漫步理论的缺陷也是有目共睹的。股市或许永远不会成为一个完全有效率的市场，因为不同投资者对于股市认知程度的差异总是客观存在的、也是无法消除的。尤其在国内股市这样的尚不成熟的市场中，市场对于信息的反应效率是较低的，因此正确的市场信息分析研究可以为投资者带来超额利润。即使是在较为成熟的美国股市中，该理论也受到了来自业内精英的不断挑战，如沃伦·巴菲特、乔治·索罗斯、彼得·林奇等，随机漫步理论则把他们作为在概率分布中的几乎可以忽略不计的小概率事件。我们建议，对于股票操作缺乏自信心的投资者的确可以选择购买指数基金这个一劳永逸的投资策略；而对于自己有信心的投资者，则应该在股市投资实践中不断学习和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提高，以最终战胜股市。帮助投资者早日实现这一愿望，正是本书试图达到的一个目标。

第二节 基本分析与技术分析

股市中的投资分析，是指研究与股票市场相关的各种因素，探寻股票市场价格(包括各种股票的价格和整个股市的股票价格指数，以下同)的变化规律，从而预测股票市场价格的未来走势。影响股票价格及其波动的因素一般可以分为两类：基本因素和技术因素，由此，股市投资分析的方法也可分为基本分析和技术分析(也可称为基本面分析和技术面分析)两大类。这两种方法在股市中已被广泛应用，或许某些投资者对这两种投资分析方法尚不十分了解，但在其实际操作中也在不自觉地运用了。如果说上节阐述的股票定价理论所研究的是股票价格的理论层面，那么，股市投资分析方法要研究的是股票价格的应用层面。当然，前者为后者提供了必要的理论基础，事实上，稳固基础理论就是基本分析的理论依据，而空中楼阁理论则是技术分析的理论依据。基本分析和技术分析涉及的内容非常广泛，本节仅对这两种分析方法作一初步的介绍，并进行一些比较研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本分析概述

股市中的基本分析，是指通过对影响股票市场价格的诸多基本因素的研究来分析和预测股票市场价格的未来走势。这种基本因素也称为基本面因素，或基本面信息，包括以下几种。

一、宏观因素

宏观因素是指对一个国家(或地区)的经济、社会、政治等诸方面的总体状况。宏观因素一般包括：本国(或本地区)的宏观经济状况与经济周期因素，政府的重要经济政策(如货币政策和财政政策等)，以及政局变化、社会动荡、民族矛盾、武装冲突等社会政治因素。对于上市公司而言，宏观因素就是其宏观性外部环境和条件，宏观因素的变化影响着公司的运作效率、经营业绩和成长潜力等，因此宏观因素对上市公司的股价具有间接的影响力，(利率因素则是一个例外，稳固基础理论告诉我们，利率是决定股价的一个重要直接因素)；而对于整个股市而言，由于股市本身是国民经济体系中的一个重要组成部分，宏观因素的影响力更为直接。

二、中观因素

中观因素是指介于宏观与微观之间的基本因素，主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括产业因素和区域因素两类。与宏观因素相比，中观因素是上市公司更密切的外界环境、对其影响也更直接。产业因素包括：不同产业的周期性特点(如成长性产业、衰退性产业、以及周期性产业等)，政府的产业政策(扶持性政策或限制性政策)，以及产业内主要商品价格的大幅度变化等。因此，股市中不同行业的股票受到市场欢迎的程度是大不相同的，某种商品价格的变化对相应行业的股票价格有很大的影响。区域因素对于股票价格的作用也不容忽视，以我国为例，三大经济区域(东部、中部和西部)在自然资源条件、基础设施状况和经济发展水平等方面存在显著差异；此外，政府给予某些地区(如经济特区、浦东开发区和中关村科技园区)特殊的优惠政策。这些区域因素必然反映在相关上市公司的股价上。

三、微观因素

微观因素是指上市公司的内部经营和财务状况，这类因素(尤其是公司的经营业绩和成长潜力)对上市公司的股价具有最直接的决定作用。微观因素一般包括：公司在行业内所处的竞争地位(如垄断者地位、领先者地位、追随者地位和落伍者地位等)，公司的经营管理水平、技术创新能力和市场营销能力，公司的投资、融资和分配决策，公司的资本运作能力和资产重组的可能性，以及公司的财务状况等。其中，公司的财务状况可以利用财务分析进行定量的比较研究，以此反映一个公司的短期偿债能力、资产管理效率、总资产结构状况以及盈利能力。应该看到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宏观因素和中观因素往往因可能会对微观因素产生作用而间接地对股价形成影响力。

四、政策因素

这里的政策因素仅仅指与股票市场直接相关的调控政策，以国内股市为例，政策因素包括：股市的供给政策(如新股发行政策，配股政策，国家股、法人股上市流通政策等)，股市的需求政策(如银行资金、保险基金、养老基金入市的政策、券商融资的政策和国有企业买卖股票的政策等)，股票交易成本政策(如印花税、交易手续费和资本收益税政策等)，以及股市交易制度(如涨跌停板制度、股票与资金的 T+n 回转制度)等。实践证明，这些政策因素对国内股市往往具有决定性的作用，甚至有人称国内股市为“政策市”。鉴于政策因素在国内股市中的特殊意义，有些市场研究人士将这些政策因素的分析从基本分析中独立出来，并称之为“政策面分析”，与基本面分析和技术面分析相提并论，这些政策因素也被称为“政策面因素”。

在进行基本分析时，既要全面地研究上述各种因素对于股票市场价格的影响，也要分析在特定时期或特定情况下，哪些因素对股价具有决定性的作用。准确、快捷的信息是基本分析的灵魂，而不可靠的、或滞后的信息，往往是无效的、甚至是有害的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析概述

股市中的技术分析，是根据价格、成交量和时间等市场技术因素，借助一定的技术图形和技术指标等工具，来分析和预测股票市场价格的未来走势。技术分析派人士认为，研究股价如何运动比研究股价为什么变动更为重要，前者正是技术分析的主要工作，而后者则是基本分析的主要任务。换言之，技术分析强调知其然，而基本分析强调知其所以然。

技术分析有三大假设：

1. 包容假设：市场价格本身包容了影响价格的所有因素；

2. 惯性假设：在一般情况下，市场价格总是循着原有方向运动的；

3. 重复假设：历史往往会重演，各种各样的市场现象会经常重复出现。

基于这些假设，技术派人士认为，研究市场行为(表现为各种市场数据)便足于分析预测市场价格的走势。他们还认为，一般投资者难于全面地掌握各方面的基本因素，投资者很可能只了解某一次要因素而未掌握某一主要因素，而倘若这两个因素对股价的影响正好是相反的，那么这位投资者就会作出错误的判断。由于此种原因而付出沉重代价的事例，在股市中并不少见。与此形成鲜明对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，技术分析所涉及的所有数据，都是证券交易所向社会公开发布的，也是非常容易获取的，因此，对于技术派人士来说，这种在收集信息方面“捡了芝麻、丢了西瓜”的现象是不太会发生的。在技术分析中常用的分析方法和工具包括以下几类：

1. 基本图形理论：如日线图、分时图、周线图、月线图、点数图，以及有关形态和趋势的理论；

2. 量价关系理论：如价格与成交量的关系以及能量潮等理论；

3. 道氏理论、波浪理论和均线理论；

4. 各种技术指标：如 RSI、KDJ、DMI、MACD、PSY、BIAS、MTM、OSC、SAR、CDP、AR、BR、CR、ADR、ADL、OBOS 等。

技术分析中一个至关重要的问题是必须搞清楚所使用的分析方法究竟是适用于对市场长期趋势的判研，还是适用于对市场短期走势的预测。此外，技术分析方法的有效性往往取决于使用者对该方法的认识程度和相关的实践经验。

基本分析与技术分析的比较

当人们骑着自行车行至十字路口时，很多人是根据交通红绿灯的指示来决定下一步是行还是停，但那些高度近视的人和患有红绿色盲的人则根据身边行人的动作来决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己下一步的行动。而投资者也常常会遇到股市的十字路口，他们同样需要决定下一步的行动——是买还是卖，以及买什么股或卖什么股，投资者进行抉择的依据就是基本分析和技术分析。基本分析相当于根据红绿灯来决定下一步行动，而技术分析则相当于根据其他行人的动作而决定下一步行动。当然，股市十字路口的“红绿灯”并不是像交通灯一样清晰可辩，它们往往是模糊不清的，所以采用技术分析的投资者也为数众多。如果说基本面因素与市场价格是一对因果关系，那么，基本分析就是对原因的分析，而技术分析则是对结果的分析。尽管两种分析方法的出发点不同，但两者的研究目的却是一致的 ——预测市场价格的未来走势。关于基本分析与技术分析孰优孰劣的问题，在欧美国家已争论了多年，对立双方各执己见，难以达成共识。目前，这一争论似乎也已在国内股市中展开。我们认为，这两种分析方法长期并存这一事实本身，就足以说明两者都有其存在的价值，并难以互相替代。更为有益的工作是，搞清这两种市场分析方法各自的优缺点，以便使投资者及市场分析人士根据自己的实际情况来确定一种适合自己的分析方法。为便于比较，将基本分析与技术分析各自的优缺点列于下表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 8-1　基本分析与技术分析的比较

	基本分析	技术分析
优点	1. 论据充分，推理清晰，容易为一般投资者所理解和接受。 2. 重大的基本面信息有助于投资者把握股市大势或个股总体趋势。 3. 如果能在第一时间、甚至提前获得重大的基本面信息，将有助于投资者获得超额利润。	1. 不仅适用于对市场趋势进行定性分析，也适用于进行定量分析。 2. 既可以指导投资者进行短线操作，也可指导投资者中长线操作。 3. 具有广泛的适用性，使投资者可以同时关注多个市场和多种股票。
缺点	1. 依赖于准确、快捷的信息，而获取这类信息的难度较大。 2. 对市场趋势的分析往往是定性的，难于进行定量分析。 3. 较难指导短线操作，而股市中的短线操作是普遍存在的。	1. 具有较强的专业性，一般投资者熟练掌握技术分析方法需要很长的时间。 2. 在某种程度上带有明显的主观性，分析结论往往因人而异。 3. 基本面的突发性变化，往往使得原有的技术分析结论失效。

在进行了上述的对比之后，我们不难得出结论：要笼统地比较这两种分析方法孰优孰劣几乎是不可能的，因为这是一个因人而异、因时而异的问题。对于那些拥有广泛而快捷的信息渠道的投资者来说，基本分析显然是首选的分析方法；而对于信息渠道并不十分畅通的投资者而言，技术分析不失为一种较为理想的分析方法。在基本面(包括股市基本面和个股基本面)发生重大变化时，投资者应以基本分析为主来判研大势；而在基本面较为平静时，投资者可按技术分析进行操作。对于一般投资者而言，同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兼用这两种分析方法不失为明智之举。

对技术分析的一些看法

尽管基本分析和技术分析是属于主流的股市投资分析方法，但业内人士对于它们的批评之声始终不绝于耳。相对而言，由于基本分析显得较为“实在”，反对的声音也比较单薄一些，主要是半强式和强式效率市场假设对其提出了挑战。而弱式效率市场假设更要宣判技术分析无效；除了效率市场假设以外，技术分析的有效性和适用性，一直也是争议颇大的一个问题。我们认为，对待技术分析的正确态度应该是：既不迷信技术分析，也不排斥技术分析。

投资者进行市场分析时，千万不要过于迷信技术分析。因为在股市中，市场主力往往制造一些技术性陷阱来诱骗广大投资者，达到其收集或派发筹码的目的，此所谓“技术骗线”，过分迷信技术分析的投资者比较容易受骗。此外，在某些情况下，单纯的技术分析会陷入暂时的困境。比如，股指长时间深幅下行，而后在某个低位止跌回升，在回升的初期，单纯的技术分析往往难于判断这种回升究竟属技术性反弹还是大势反转。此时，如果掌握了准确的重大基本面信息，那么对于大势的判研就会得心应手。事实上，如果准确而快速的基本面信息唾手可得，那么，除了“技术癖”以外，绝大部分的投资者是不会把它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们拒之门外的。

我们同时认为，有必要正视技术分析的实用价值，不要盲目排斥它。在国内股市中，也常有一些投资者和市场分析人士抱怨技术分析毫无价值，甚至称技术分析会使人误入歧途。对于这种不客观、不公正的评价有必要予以剖析。应该承认，在现阶段的国内股市中，运用技术分析的正确率可能确实会低于成熟的欧美股市。这涉及到两方面的原因。在主观方面，国内投资者在技术分析的使用上还很幼稚。大部分投资者对于技术分析方法的了解往往只限于表面，而没有把握其深层内涵和实质；绝大部分投资者对于技术参数(如移动平均线和相对强弱指标中的天数)的选择或照本宣科、或非常随意，而没有经过较长时间的追踪研究和筛选。在客观方面，我国尚处建立市场经济体系的起步阶段，股票市场还不够成熟，尤其是股市的“游戏规则”尚不完善、还缺乏系统性和稳定性，投资者往往在“游戏规则”的重大变化面前无所适从。很难想象，在一个不太成熟的市场上，会有完美的技术分析方法。即便如此，我们的直接和间接经验还是表明，在现阶段的国内股市中，技术分析的价值仍不容低估，技术分析的作用也难以替代。我们相信，随着国内股票市场的不断发展和完善，技术分析必将大有用武之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　证券投资组合理论

“富人应该将其财富一分为三：一部分投资于土地，一部分用于经商，剩下的一部分则留在身边。”这是犹太教法典中的一项教条，或许这就是最古老的投资组合思想。这一朴素而深刻的理财观，让现代人都不能不为之折服。“不要把所有鸡蛋都放在同一个蓝子里”，这成了证券市场上倍受人们信奉的一句投资箴言。1952 年，美国学者亨利·马科维茨发表了题为“投资组合选择”的博士论文，标志着证券投资组合理论的正式创立。该论文对分散投资有助于减少投资风险的观点进行了严格的数学证明。这一证明需要高深的数学知识，令一般投资者望而生畏。但在事实上，即便对高等数学一无所知的人，也能够了解证券投资组合理论的本质。本书也仅仅从定性的角度来介绍这一理论。

证券投资组合理论概述

任何一项投资决策的目标首先是收益最大化，但在事实上，由于投资产生收益与投资决策存在着时间上的滞后，这种滞后使得投资收益难以避免地受到未来不确定因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素的影响，所以从严格的意义上讲，在进行投资决策时，投资收益是一个未知数。投资者只能根据决策时所掌握的信息、按照一定的方法或经验来对投资收益进行估计（预期）。而实际的投资收益很可能受某些因素的影响而偏离原来的预期，这种偏离将导致投资者可能无法获得预期的收益、甚至承受亏损的结果，这就是所谓的投资风险（更严格的学术定义需要应用统计指标，风险是指收益的标准差）。这样，投资者在进行投资决策时不仅要考虑预期收益的因素，同时还必须考虑风险的因素，最理想的是高收益和低风险。但是，收益与风险是一对孪生兄弟，高收益往往伴随着高风险，低风险往往只能带来低收益。比如，股票投资可能会产生诱人的高收益，但同时也难以回避股票投资中的高风险；而国债投资的风险很小，但其投资收益相对也较低。投资的目标就应该兼顾收益和风险这两个因素，在两者之间寻找一种可以接受的平衡，有的投资者追求一定风险程度下的最大收益，另一些投资者则追求一定收益水平下的最小风险。

证券投资组合理论把证券市场的风险分为系统风险和非系统风险两类。系统风险是与市场的整体运动相关联的风险，这种风险往往源于宏观因素变化对市场整体的影响，所以又称为“宏观因素”，系统风险包括利率风险、汇率风险、政治风险等。而非系统风险则仅仅与某个证券相关联，与其他证券无关，与市场整体的关联度也不大。这种风险主要源于企业内部的微观因素，所以又称为“微观风险”，包括破产风险、违约风险、企业突发事件风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等。

对于非系统风险，投资者可以通过分散投资来减少乃至消除它，故又称之为可分散风险。但分散投资的策略对于系统风险则无能为力，因为系统风险对所有证券都有影响，它不会因为分散投资而消失，因此又称之不可分散风险。从理论上可以证明，投资的分散化可以有效地减少非系统性风险，而完全的分散化(如指数基金的投资组合)能彻底消除非系统性风险，使得投资风险等于系统风险(即市场整体的风险水平)。统计分析还表明，当某个投资组合随机地包含20种左右金额大致相等的证券时，非系统风险基本上被消除了。

那么，怎样才能减少或消除系统风险呢？一种行之有效的办法就是应用“金融衍生工具”(如股指期货)对证券投资进行套期保值，但系统风险的消失同时也意味着投资者将无法获得高收益，换言之，一定的系统风险是与一定的收益水平相对应的。因此，投资者并不全力追求彻底消除系统风险，而是选择一种投资策略使得系统风险处于自己较满意的状态。这实际上已超出了证券投资组合理论的研究范围。

投资组合的思想并不只局限于证券领域。事实上，在任何投资领域，投资组合都能够发挥减小风险的作用。广义的投资组合是指，基于某种投资目标将资源(一般表现为资金)应用于各个不同的领域(如股票、债券、房地产、实业等项目)而形成的资产组合状态。而每种投资项目的收益性和风险性是有所区别的，其一般特征如下表(该表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓的风险不考虑通货膨胀而导致的货币贬值的因素)。

表 8-2 投资项目收益性、风险性的比较

	现金	存款	债券	实业	房地产	股票	期货
收益性	无	很低	较低	中等	中等	较高	很高
风险性	无	很小	较小	中等	中等	较大	很大

应该指出，上表仅反映一般性的情况，而在特殊状态下，上述高低大小的排序可能会发生变化。比如，某公司因破产而无法全额偿还公司债券的本金，这类债券的风险可能超过另外一些股票的风险；一个失败的实业项目的风险也可能大于股票的风险；迅速崛起的新兴城市的房地产投资收益可能会超过一般股票的投资收益。在投资组合的实例中，一般不太可能包括上述的所有项目，比如，淄博基金曾确定这样的投资组合：实业(主要投向乡镇企业)、股票和债券；一个大型投资公司的所有业务领域实际上也是一个投资组合，其包括的范围可能涉及上述的大部分项目。在证券市场上谈及的证券投资组合一般包括股票、债券和现金。投资组合除了这种投资项目之间的组合以外，还包括同一个项目之内不同品种之间的组合，如股票组合、债券组合、实业组合等。比如，股票组合可以考虑不同行业股票之间的组合，也可以考虑不同股本规模股票之间的组合，甚至可以是不同业绩类型股票之间的组合等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投资组合在实践中的应用

证券投资组合主要包括股票和债券等项目，但鉴于本书仅探讨股票投资组合，这也是广大投资者最为关注的一种组合，所以我们先来介绍股票投资组合的要点：

1. 股票的绝对分散化：不要把全部资金投资于一个上市公司的股票，即便该公司目前的经营业绩很好也要避免这种情况，因为我们无法排除该公司出现突发性利空事件的可能性。

2. 股票的行业种类分散化：不要把大量资金用于购买同一行业上市公司的股票，否则，倘若遇到行业性不景气，投资者所持的大部分股票都难逃下跌的命运，投资者将蒙受巨大的损失。

3. 股票的区域分散化：由于各个地区的上市公司会受当地的区域经济政策、市场、税收等多方面因素的影响而产生不同的效应，如分散投资便可收东方不亮西方亮之效。

4. 股票的炒作题材分散化：这是具有现阶段中国特色的投资组合方式，如考虑不同股本规模股票之间的组合，绩优股、成长股与绩差股之间的组合，新股、次新股和老股之间的组合等。

对于在证券市场中投入资金额不大的一般个人投资者而言，应用投资组合原理进行适当的分散投资是必要的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为这是减少投资风险的有效手段；但是，由于资金额较小，股票组合中包括的个股数量不宜过多。一般来说，5万元以下的投资者持股不宜超过5个，10万元以下的投资者持股不宜超过8个，30万元以下的投资者持股不宜超过10个。

而对于运作大资金(一般在10亿元以上)的证券投资基金而言，有必要也有可能进行更为彻底的分散投资，建立品种丰富的投资组合。事实上证券投资基金的最大特点就是专家理财、组合投资、分散风险。在国外，证券投资基金按设立时确定的宗旨和投资政策来进行投资组合的实际选择，一般分为收入型、增长型和平衡型三个大类。其中，收入型基金主要追求获得经常而稳定的收入，而较少考虑资本的长期增殖，投资组合一般包括：国债、公司债券、分红派息比例较高的股票和稳定性较高的公司股票等；增长型基金侧重于基金资产的长期增殖，甚至不惜延缓当前收入的获取，投资组合一般包括：小型公司股票、成长型公司股票、高科技公司股票、甚至是投机性较强的股票等；平衡型基金则兼顾经常性收入和资本增值这两大目标，并根据自身的需要对上述两种组合中包含的不同品种进行合理取舍来确定投资组合。

国内的规范化证券投资基金运作时间很短(最长尚不到两年)，但也已经鲜明地显示出各自的特色。比如，基金金泰的投资思路较为稳健和保守，持股比较分散；基金开元操作风格较为激进，在某些股票上的持股量占其流通盘的比重很高；基金兴华则正好介于上述两者之间，有平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡型的倾向；基金裕阳则属于另一种激进风格，其明显偏好于高科技股票，行业集中度最高。而那些刚刚推出的新证券投资基金，更是非常明确地阐明了其投资倾向，有的重点投向股本较小的高成长公司，属增长型基金；也有的根据国内股市的特点，侧重于资产重组类上市公司，属价值再发现型基金；还有的完全参照股指的构成产生股票组合，以获取与股市大盘走势相同的收益率，属无为而治的指数型基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二　股市风云

第一节　世界股市的经典事件和风云人物

原始积累和投机风潮

世上没有一样事物在它刚刚诞生时就是十全十美的，像蹒跚学步的孩童，总免不了要摔上许多跟头。在世界股市发展的早期，由于市场本身尚处发育阶段，存在着大量的漏洞和缺陷，投机风潮层出不穷就不足为怪了。我们来回顾其中比较著名的几起。

1. 法国密西西比股票案——权力与冒险的结合

事件的主角是来自苏格兰的金融冒险家约翰劳，17世纪初他在法国创设了密西西比公司，垄断了当时北美和法国的许多贸易特权，并开始发行股票。约翰劳通过重金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贿赂政府官员使公司具有了相当的官方背景，他自己甚至当上了法国的财政总督。因此，密西西比股票在二级市场上的表现非常惊人，股价不断飙升。但公司并没有把股票发行而获得的资金投入实业经营，而是不断买卖国债进行投机，结果造成了股票和纸币发行的恶性膨胀。1720 年投机达到高潮，股价开始急剧下跌，国家银行也遭到挤兑，最终导致国家银行停止兑换纸币和跌幅超过 99% 的熊市出现，可谓创造了世界股市的暴跌记录。

2. 英国南海公司案——泡沫的起源

南海公司案是英国证券史上影响最为深远的一次股票投机泡沫事件，同样发生在 17 世纪初叶，其手法也类似于密西西比股票案——利用特殊的政府背景进行大规模欺诈。在南海公司股票投机过程中，竟有 462 名英国下议院议员与之有牵连。该事件使英国的证券市场蒙受重挫，造成长时间的低迷。这次事件甚至产生了一个使用至今的词语——“泡沫经济”。

3. 1929 年世界股市大崩溃——最严重的股市危机

1929 年首先发生在美国纽约的股灾，波及了整个西方资本主义世界，持续时间长达 4 年之久，是世界证券市场历史上最著名、最严重的股市危机。在此次危机中，道琼斯指数从最高的 386 点一直跌到 41 点，直到 25 年后指数才重返这一高点。股市危机使得银行系统和整体经济濒临崩溃的边缘，给世界经济带来的冲击和破坏力是前所未有的。事后的调查证明，当时股市存在着严重的操纵、欺诈和内幕交易，因而该事件最终促使美国政府开始建立一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套真正行之有效的证券市场监管体系。崩溃之后的美国股市(乃至整个西方股市)，终于开始步入成熟的发展阶段。

4．MMM 公司股票案——金融金字塔的倒塌

1990 年前苏联解体后，俄罗斯的私有化进程步入快车道，市场经济的大门豁然打开。由于经验的匮乏和管理的混乱，俄罗斯出现了不少严重事件，其中最有名的当属马夫罗季三兄弟的 MMM 公司股票诈骗案。MMM 投资公司没有多少经营业务和经济实体，主要“经营活动”就是不断发行新的股票，其实质是利用后来者的资金兑付原有投资者的本息。这种虚幻的“金字塔”是不可能持久的。但不少投资者误信了 MMM 的虚假宣传，蒙受了巨大损失，并险些酿成社会动乱。

市场热点及金融风暴

随着股市的不断发展，其魅力开始逐渐展现。股市这只无形的手对于社会经济的影响力也越来越显著了。历史的潮流不可阻挡，股市已经成为社会经济真正的晴雨表。

1．世纪之交摩根重组美国——前所未有的资产重组

19 世纪末、20 世纪初，美国著名的摩根公司对美国的钢铁产业进行了一次全行业的资产重组，打赢了股票市场历史上第一次著名的投资银行“大战役”。此次重组不仅是美国经济发展史上的重要事件，也是世界资本主义发展过程中重要的里程碑之一。这次重组很快波及美国的其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他行业，为美国经济的迅速发展注入了强大的动力，并使美国成为20世纪的世界经济霸主。摩根也因此名声大振，并成为目前世界最著名的投资银行——摩根斯坦利和JP摩根的前身。

2. 90年代大购并——世纪末的争斗

进入90年代以来，全球跨国公司之间的购并活动愈演愈烈，形成了世界股市中影响巨大的系列事件。其中，发生在制造业的有德国奔驰和美国克莱斯勒公司的购并，在传媒业的有迪斯尼公司与NBC的购并，在投资银行领域的有摩根斯坦利与添惠的合并，在银行业则有东京与三菱的合并。这些合并事件，不仅对股票市场、而且对世界经济的总体格局都产生了深远的影响。在合并过程中，各种金融创新层出不穷，极大地丰富了股票市场的内涵。

3. 新兴产业超速崛起——知识经济时代的火车头

进入20世纪后期，世界范围内新技术革命的浪潮可谓汹涌澎湃，到了90年代这种势头愈演愈烈，当今世界正在以前所未有的速度进入知识经济时代。在技术进步、经济发展和社会变革的深刻背景下，股票市场中新兴产业超速崛起，形成了一道亮丽的风景线。先是自60年代IBM推出大型计算机而迅速发展成为世界著名的大公司，又有微软公司从80年代开始用了不到20年的时间成为全球股票市值最大的巨无霸企业。近年来，Internet网络成为世界范围内发展最为迅速的行业，网络股也就成为股票市场上耀眼的明星，美籍华人杨致远参与创办的Yahoo公司成为其中的典型代表之一。世界上最著名的股票二板市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场——美国的 NASDAQ，成了高科技企业云集的“圣地”。

4. 墨西哥金融风暴——新兴市场的初次洗礼

进入 80 年代以来，世界证券市场出现了新的发展趋势——新兴国家(或地区)的股票市场开始迅速发展。产生这种现象的原因是世界范围内资本流动的加速，这些新兴地区的经济因此得到了长足的发展，不少被冠以“奇迹”的美誉。但新兴市场毕竟不像已经发展多年的成熟市场，在快速扩张的同时往往隐含着内在的种种缺陷。特别是外资的高速流动，不仅产生了经济上的泡沫，也蕴藏着巨大的金融风险。墨西哥金融风暴就是在新兴市场发生的一件令人瞩目的重要事件。这次事件表面上看是由当地货币突然贬值引发的，而深层次的原因则在于投机资本的无序流动。当地股市在事件中受到极大的冲击，整个国民经济也受到重创。幸好美国等“富裕近邻”及时出手援助，才没有形成不可收拾的局面。由于这次事件是新兴系列危机的首次发生，因此其警示作用特别明显。

5. 亚洲金融风暴——震动全球的灾难大潮

1997 年夏天始于泰国、后波及大半个亚洲的金融风暴震惊了全世界。风暴的原因与墨西哥金融风暴有类似之处——过于草率的全面金融开放和世界范围内的投机资本流动。风暴对于“亚洲四小龙”、乃至号称“经济强国”之日本的打击是异常巨大的，其具体情况已经有不少书籍进行了详尽的分析，这里不再赘述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高手崛起与英雄末路

乱世出英雄，时势生豪杰。随着股票市场的发展，一批又一批人物走上了前台。在股市这个风高浪急的旋涡中，各路投资者你争我夺各不相让。潮起潮落，风云变幻，一时被抛上浪尖，一时被打入海底。不少人倒下了，更多的沦为平庸。然而历经风雨嘶杀，也有惊世英雄出现——剑峰指处世人皆战。这些股林高手的大名可谓世人皆知。有成功者必有失败者，倒在市场上的各路强者也是不胜枚举。人们崇拜英雄，人们渴望成功，但失败者也有其特殊的反面教育意义。

1. 沃伦·巴菲特——世界股市史上最成功的投资家

巴菲特的个人资产几乎全部依靠股票投资所得，在世界富豪排行榜上仅次于软件巨子比尔·盖茨。巴菲特曾师从发明“价值投资”的著名教授格林罕姆，其投资策略主要是从上市公司的基本面入手进行分析，判断估算企业的内在价值，以低于其内在价值的价格买入并长期持有。巴菲特用这种方法投资了可口可乐、吉列、美国广播公司、《华盛顿邮报》等上市公司，获得了极高的收益。巴菲特的方法看上去非常简单，但如果没有对上市公司和股票市场的长期深入研究，也是无法取得良好效果的。

2. 乔治·索罗斯——世界股市著名投资家之一

索罗斯熟练掌握多种金融工具及其组合，堪称纵横股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

林的金融奇才。与传统的注重股票市场的投资家不同，索罗斯是一位超现代派投机高手，其活动领域涉及股市、汇市、期市和其他各种新兴的衍生金融市场，地理范围包括欧美、亚太和俄罗斯等。索罗斯的投机活动建立在其独创的最新金融市场理论的基础之上，因此具有强大的威力，其核心思想是寻找各种金融市场的漏洞和不平衡之处，而后调动所有力量一击得手。1994 年英磅，1995 年铜市，1997 年亚洲，索罗斯屡屡得手。但 1998 年俄罗斯一役，由于种种主客观因素的影响，索罗斯终于折戟沉沙。

3. 彼得·林奇——世界股市著名投资家之一

林奇是美国最著名的基金经理人，其投资风格与巴菲特等人的价值型有所差异，属于现代派的投资实践者——善于捕捉投资机会。林奇本身并不属于投机型的交易者，不从事风险较大的投机，同时也不迷信技术分析，那么其投资成功的秘诀究竟何在呢？用一句话来概况就是“调查研究”。林奇善于分析和挖掘一切有用的股市信息，视野开阔，目光缜密，特别善于从坏消息中寻找投资机遇。林奇的投资理念，看上去比较奇异，一旦入门却非常有效。

4. 尼克·利森——震惊世界的“小人物”

利森并没有直接参与股票交易，而是从事股票的衍生工具——股指期货的买卖。利森在日经指数期货的疯狂投机中失手，震动了世界金融市场。尽管利森只是巴林银行新加坡分行的一名交易员，但在当今世界证券市场上金融创新所产生的强大的杠杆作用影响下，再加之巴林银行对海外分支机构缺乏有效的监控机制和手段，使其胆大妄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为、终于直接导致被称为“英国王室银行”和“银行界百年老店”的巴林银行破产，最后落得个被荷兰国际集团以象征性的1.6英镑所收购的命运。

第二节　国内股市的重大事件和著名人物

重要事件录

在国内股市短暂的发展历程中，一些重大事件有如一座座里程碑，标志着市场的起伏转折和不断进步。这些事件本身未尝有什么巨大的作用和实质性内容，但对国内的股票市场却有着不同凡响的深远意义。

1. 股市大震动——深圳810事件

1992年8月10日，深圳公开发售股票认购证。由于当年邓小平同志南巡讲话带来的经济热潮以及前期上海股市认购证的财富效应，全国各地的投资者蜂拥而来。因组织者缺乏经验，加上发售认购证过程中出现了一些贪污腐化行为，最终酿成了上街游行的严重事件。这是国内股市历史上影响面最大的事件之一。

2. 购并里程碑——宝延事件

1993年9～10月间，国内证券市场爆发了有史以来第一起收购案。深市的上市公司深圳宝安集团在沪市分次购买了“中国第一股”——延中实业19.8%的股权。虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然此中存在一定的不规范性，但中国证监会对收购的结果最终予以认可。宝安集团得以成为国内第一场并购战的赢家。但在该事件发生的前后，由于相关法律法规的不健全和市场监管的疏漏，该股股价连续出现不合理的巨幅波动，使不少中小投资者蒙受了较大损失。这一事件于5年后的1998年，再次成为万众瞩目的焦点。宝安集团通过连续多次减持延中实业的股份，善意“退出”了延中实业。而具有著名高校和高科技背景的北大方正公司入主董事会，延中实业最终更名为方正科技。

3. 股权争夺的范例——饱经风霜的申华实业

1993年下半年起，国内证券市场出现了一股上市公司之间、上市公司与非上市公司之间的并购热潮，深万科也“举牌”申华实业，这是申华实业的第一次风波。1996年底，由于申华实业的董事长瞿建国移民海外，部分董事与之发生冲突，并借助广东三新公司“举牌”申华实业，矛盾被激化和公开化。瞿建国由海外飞返后，找到深圳君安证券公司担任“白马骑士”，力挽狂澜，平息了公司内部的纷争。而君安证券也因此成为申华实业的第一大股东，并进而入主董事会，三新公司则悄然退出，这是申华实业的第二次风波。1998年秋冬之交，原任申华实业董事的部分君安人士因故不能履行职责，来自江西的科环公司趁机觊觎申华实业。但由于君安证券毕竟是第一大股东的地位，终于设法平息了这场风波，后又将股权转让给在美上市的华晨金杯客车，这是申华实业的第三次风波。几次风波的核心内容都是围绕股权发生，而申华实业全流通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股的特殊股本结构也被市场青睐有加。

4. 新股发行方式的演变——从青啤到渤化

新股该如何发行一直是国内股市在不断探索的实践性问题。最早的认购证方式从上海股市开始。由于定额认购证方式引发了深圳810事件，因此从青岛啤酒的发行开始采用无限量认购证发行，其后又逐渐派生出存单方式发行、全额预缴款发行、以及上网竞价发行等多种发行方式，但都存在种种问题。1995年发行渤海化工时，首次采用了上网定价的发行方式，这种方式显示了很多优点并在以后的实践中逐步完善，成为目前我国股市的基本发行方式。进入1999年后，股市中关于新股发行的创新活动又有了新的举措。

5. 价格涨落的奇观——历次行情典型个股

1992年上海股市“揭盖”行情中，豫园商场最高时升破万元；1996～1997年大牛市中，深发展从7元涨到了10送10之后的49元，深科技则从3元多上升到70元左右；1998～1999年资产重组行情中，国嘉实业从5元左右上升到40元，阿城钢铁由3元多涨到30元；1999年综艺股份从10元上升到10送5除权后的30多元，康达尔从除权前的7元涨到40多元。

6. 摘牌！摘牌？——从ST到PT

1998年，由于国内股市已经出现了连续亏损可能不再满足上市要求的上市公司，深沪股市开始实行特别处理交易制度，即ST制度。财务状况出现异常或连续两年亏损的上市公司，被冠以简称ST的“帽子”，涨跌幅度也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到限制。1999 年，部分 ST 公司仍然亏损而被暂停交易，但后又推出了 PT 制度进行特别转让。

违规大爆光

在国内股市短短 10 多年的发展历史上，上市公司的违规事件数不胜数，其中有一些已经构成了明显的证券欺诈行为。这些违规事件的出现，对市场造成了极大的冲击，使得投资者蒙受损失和丧失信心，严重影响了我国股票市场的健康发展。

1. 原野事件——第一例停牌重组

原野公司是深圳最早上市的股份公司之一。但原野的原负责人涉嫌经济犯罪，并导致该公司成为国内证券市场上非正常停牌的第一例。后来深圳市政府出面对原野公司的业务进行了大规模重组，改名为“世纪星源”后重新恢复上市。

2. 山东渤海——屡次犯规

山东渤海原本是山东省内一家不起眼的上市公司，但因屡次犯规而“名声大振”。该公司在 1996 年中报中，违反财务制度将评估虚增的土地价值列入帐目。为此该公司受到了有关部门的严厉处罚，不仅要其纠正错误，而且股票被停牌达三个月之久。在此之前 1994 年“三大政策”救市时，该公司就因涉嫌操纵自己的股票受到处罚。

3. 琼民源事件——国内证券市场有史以来最恶劣的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

违规事件

事件发生在 1997 年初，当时在一年间股价已经翻了 10 倍的琼民源公司公布了 1996 年度报告，并推出了优厚的分配预案。但这份财务报告的真实性很快引起了市场的争论，这种争论一直延续到其股东大会召开时。在会议召开前，深圳证券交易所通告琼民源公司，希望慎重考虑分配方案。结果公司管理层在股东大会上宣布集体辞职。公司股票也被非正常停牌。在停牌的前一个交易日，放出了成交天量。事件发生后，琼民源被停牌两年多。1998 年上半年，有关部门终于宣布了该事件的清查结果(其 1996 年度财务报告中有恶性的造假行为)；1998 年底北京住宅建设总公司对琼民源进行了重组。1999 年 7 月，该公司以“中关村”的名义重新上市。

4. 红光事件——虚假上市典型

红光实业是我国第一家在上市当年就出现巨额亏损、引起市场强烈震动的上市公司。该公司于 1997 年上市，当时的上市“包装”可谓十分完美。时隔不久，该公司的生产经营出现严重问题，不得不公告停产。在当年的年报中，又公开了公司发生巨额亏损的情况。前后一段时间，股价暴跌。最终其成为上市第一年就由于出现可能影响未来经营发展的重大问题，而被交易所 ST 处理的第一家上市公司。1998 年到 1999 年中期，红光实业继续出现严重亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操纵市场案

我国股市发展时间短，相关的法制与监管工作虽然进展迅速，但在相当长一段时期内还不能适应市场发展的要求。在这种背景下，各种规避证券监管进行恶性投机和操纵市场的事件层出不穷。

1. 界龙大跳水

界龙实业是国内股市第一例具有比较明显的“做庄”特征的股票。其炒作手法明显受到台湾股市的影响。在1994年初大盘低迷时，界龙一枝独秀连续上涨。但后来其大幅度的“跳水”动作也开创了国内股市的先河。该股和西南药业的过分炒作在市场上影响极坏，在以后很长时间里人们对其仍心有余悸。

2. 华天酒店操纵案

华天酒店是湖南省华天集团下属的一家上市公司，主要从事酒店经营，拥有湖南省内唯一的一家五星级酒店。该公司1996年下半年上市后，走出一波令人瞠目结舌的强烈上升行情。事后发现其参与了本公司股票的炒作。时隔一年半以后，有关部门终于了作出对其的处罚决定。

3. 吉林化工恶性炒作

1996年10月15日，吉林化工在深圳证券交易所上市。这是当时深市总股本最大的上市公司(其总股本超过34亿)，而其流通盘却只有3000万，这就形成了非常强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烈的“杠杆作用”。当时深圳股市正处于准备攻克历史最高指数点位的关键时刻，于是市场主力介入该股进行恶炒，使其股价在上市后短短的4天时间内由上市开盘价8.5元左右猛烈上升到25元以上。受其影响，同样具有较强“杠杆作用”的东北电在10月17日这一个交易日之内，股价从7.31元起步，一路狂飚，最高摸至17.01元。深圳综合指数也因此严重失真。但如此高的股价毕竟脱离了公司的基本面状况，不可能长久维持，这两家股票很快就踏上了漫漫熊途。

风云人物榜

在国内股市短短的发展史中，也出现了不少曾经在市场中呼风唤雨的风云人物。斗转星移，这些人物有的沉沦，有的蛰伏，还有的继续拼搏。无论如何，他们都在国内股票史上留下了令人难忘的一笔。

1. 杨百万：国内股市最早的职业投资者之一。杨百万的真名叫杨怀定，原是上海的一名普通工人，其金融意识觉醒很早，第一批进入上海股市，曾经是市场中颇有影响力的投资大户，被广大投资者称为“杨百万”，是国内证券市场早期的平民投资家。他在国债和股票投资中获得了百万元以上的收益，为千千万万的国内普通投资者带来了入市的信心和梦想。

2. 管金生：国内证券业最早的创业者之一。上海著

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名的万国证券公司的创始人和首任老总。管金生以敢闯敢干而闻名业内，他曾经率领万国证券创造了国内证券公司迅猛发展的奇迹，也为国内股市的初创和成长做出了巨大贡献。但成功和盛名使他头脑发热，1995 年在其授意下万国证券公司在国债期货“327 事件”中严重违规，震惊了中外证券市场；管金生也因此锒铛入狱。

3. 张国庆：国内证券业最早的创业者之一。张国庆是深圳股市“教父”般的人物，1992 年时任中国人民银行深圳分行证管处处长，发表过影响市场走向的著名文章。后来“下海”创办了君安证券公司，并使其发展成为国内最有影响力的证券公司之一。君安事件发生后，君安证券公司被迫与国泰证券公司合并，张国庆也从国内股市中销声匿迹了。

4. 瞿建国：国内上市公司中最早的创业者之一，担任了多年上海申华实业公司的董事长。申华实业是国内股市最受人瞩目的上市公司之一，瞿建国是该公司的创始人，公司很早就发行了股票并上市交易，成为上海股市著名的老八股之一，其后还经历了一次又一次的股权争夺。1999 年在又一次股权变动的背景下，他终于卸下了董事长的重任，退出了中心舞台。

5. 王石：国内上市公司中最早的创业者之一，深圳首批上市公司深万科的董事长。王石带领万科公司从无到有、从小到大，发展成为国内证券市场上最有影响的上市公司之一，其房地产品牌有口皆碑。王石成为国内上市公司中自始至终没有更换过的少数上市公司董事长之一，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是国内最著名的职业经理之一。

第三节 股市伯乐奥尼尔

股林高手“华山论剑”

如果要在世纪末邀请当今世界股林四大顶尖高手赴“华山论剑”，以下三位必定是众望所归：第一大高手是被誉为“历史上最优秀的投资家”的沃伦·巴菲特，他因自己超凡的投资业绩而在世界富豪排行榜上仅次于软件巨子比尔·盖茨，其身手已经接近“以静制动”、“以无胜有”的股林最高境界；第二大高手是在国际金融市场上翻云覆雨、兴风作浪的乔治·索罗斯，虽然这位老兄近年在东南亚、俄罗斯及美国本土连连失手，但仍无法动摇其世界股林老二的地位；第三大高手是人称“华尔街第一投资理财专家“的彼得·林奇，他是美国年薪最高的受聘投资基金经理，他掌管的麦哲伦基金已成为有史以来的最庞大的共同基金。广大投资者心中最大的悬念是谁能有幸摘得最后一个参与“华山论剑”的名额。

这确实是一个难题，看来只有通过民意测验才能解决。在民意测验之前，我们推荐的候选人是被称作“股市伯乐”的威廉·奥尼尔。尽管奥尼尔在世界股市上的声威、以及其运作的资金规模，与前三大高手尚有一定的差距，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但奥尼尔在选股方面的水准和 40% 的平均年收益率足以让三大高手对其刮目相看。我们推荐奥尼尔更为重要的原因在于，奥尼尔独特的兼顾基本面与技术面的选股模式、严格的止损规则、以及他谈到的 18 种易犯之错误，对国内一般投资者(包括是散户)的股市操作具有实际的指导价值；当然，如能把奥尼尔的投资理念同国内股市自身的特点相结合，投资者在股市操作中无疑将更加得心应手。

当然，我们感到非常遗憾，除美国以外的世界各国投资者可能也都有同感，因为世纪末能在华山之巅占有一席之地的四大高手中有三位都是美国人，而第四位很可能也是美国人。但愿我们中国的股林高手能在新世纪的“华山论剑”中名扬天下。

奥尼尔其人

奥尼尔出生于美国经济大萧条时期，1958 年在一家并不知名的股票经纪公司做股票经纪人，从此开始了他的股市投资生涯。奥尼尔的投资天赋在股票操作中得到了充分的显现，他从一开始就注重对各股的研究工作，还在实际操作中不断探索投资策略、培养投资理念。在 60 年代初取得了获利 40 倍的惊人战绩。1964 年奥尼尔买下了纽约证券交易所的一个交易席位，并组建了自己的专门从事股票投资研究的奥尼尔公司。该公司在美国率先利用计算机系统提供综合性的股市信息服务，目前该公司在华尔街已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

享有盛誉，其服务的客户群包括500多家大型机构投资者，及近30000名个人投资者。公司的计算机信息系统存储了数千家上市公司的各种信息和数据，每种股票可进行多达120种用途的统计分析。

奥尼尔在1983年还创建了《每日投资报》，直接向世界股市中最权威的《华尔街日报》叫板。《每日投资报》的最大特色是提供各种股票的统计数据，该报的发展势头良好。奥尼尔1988年在总结其投资经验在基础上写出了一部股市专著《股海淘金》，该书由于其实用性和权威性而成为当年最畅销的投资类书籍。尽管奥尼尔拥有多种事业(这些事业也都与股市投资密不可分)，但他最杰出的表现依然是在股市投资本身，尤其是在挑选大牛股方面。自70年代起，他在加拿大石油股票、“节俭连锁百货公司”、“价格公司”等股票上屡屡得手、获利丰厚。奥尼尔在股票投资中的平均年收益率达到了令人瞠目的40%左右。

奥尼尔为人自信、乃至固执，但说话比较谨慎，他是一个彻底的乐观主义者，对美国式的经济制度极为推崇。他常说：“在美国每年都有好机会。你要随时做好准备，抓住时机。你会欣喜地发现一棵小小的橡实会长成巨大的橡树林。只要勤奋和持之以恒，凡事都可达成。你本人希望成功的决心才是最重要的因素。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥尼尔的投资准则和选股模式

奥尼尔在股市中取得的杰出成就主要应归功于他在长期投资实践中总结出来的一套投资准则，其内容为：

1. 一种行之有效的选股模式(下文详述)；

2. 严格的风险控制规则；主要是“止损规则”：如某股票股价跌至低于买入价的7%以下，就坚决以市价卖出，决不作任何猜测、决不作任何幻想、决不犹豫！

3. 严格执行上述两项准则的“铁的”纪律。

奥尼尔将其独特而有效的选股模式表述为：CANSLIM，其中每个字母表示潜在优质股的某一特征。

1. “C”(Seasonal，为了不与第四项的S相重复，取Seasonal的首个发音来代替)：表示公司最近一季的每股收益。奥尼尔经研究发现，绩优强势股在其发动大涨之前，其最近一季的每股收益往往比去年同期增长近70%；因此奥尼尔只关注每季每股收益同比增长20—50%的股票。

2. “A”(Annual)：表示上一年度的每股收益。经研究发现，优质股发动行情前5年，每股收益平均递增24%左右；因此应关注每股收益逐年递增的股票。那些逐年增长、上季度又强劲增长的公司是非常优秀的。

3. “N”(New)：表示公司有“新”的东西推出，“新”的概念包括：开发新产品、提供新服务、更新设备、创新管理方式、启用新的管理层。研究表明，95%股价表现优异的公司都是有新意的。当然，“新”还可以包括股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价创新高。经研究发现98%的投资者不敢或不愿买股价创新高的股票，这是股市上一个似是而非的错误概念，因为股市上往往强者越强，弱者越弱。

4．“S”（Small）：表示股票总股本要小。研究表明，95%的表现出色的股票是2500万股以下的小盘股。许多大机构往往限制自己只购买总股本较大的股票，这导致了它们与最杰出的股票无缘。

5．“L”（Leading）：表示领涨的股票。经研究发现，1953～1985年期间，500种表现最好的股票在它们大涨之前，其相对强弱指标(RSI)平均值为87。因而建议只关注RSI在80以上的股票，这也体现了强者越强的市场规律。

6．“I”（Institution）：表示有大机构关照的股票，因为机构投资者是股市最大的需求者，强势股往往有机构投资者的参与。但应注意的是，如果某个股票有许多大机构介入，未必是好事，相反应考虑回避。

7．“M”（Market）：表示股市大势。经研究发现，在股市有明确趋势时，四分之三以上的股票与大势同方向运动。因此有必要研究大势，判断股市是否见顶。一般可以通过量价关系、领涨股的表现以及美联储的政策动向来判研大势。

奥尼尔的长期投资实践显示，一般只有2%左右的股票完全符合上述CANSLIM选股模式。奥尼尔本人估计，在他按上述模式买入的股票中有三分之二是获利了结的，而真正表现杰出的股票又只占到按上述模式买入股票的十分之一至二。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大众易犯的18种错误

奥尼尔在其《股海淘金》一书中阐述了一般投资者容易犯的18种投资错误，具体内容如下：

1. 大多数投资者并未真正入门，不知道如何寻找优秀的股票。

2. 许多投资者喜欢买股价下跌的股票，这往往是一种让你亏钱、令你伤心的方法。

3. 一个更坏的习惯是越跌越买，这种业余投资者的策略将导致你帐户出现严重亏损。

4. 大部分投资者偏爱买股价较低的股票。请牢记，股票与其他东西一样，往往便宜无好货。

5. 初入股市的投资者只想在股市发大财，而不好好学习和研究，这是不切实际的空想。

6. 大部分投资者是根据小道消息、市场谣言、股市咨询机构的推荐而买卖股票的，这也是很危险的。

7. 许多投资者喜欢买分红多或市盈率低的股票。

8. 投资者常常买入熟悉其公司名称的股票。

9. 绝大多数投资者得不到正确的咨询和建议。

10. 98%的投资者不敢买创新高的股票，但事实上市场总比个人的感觉更正确。

11. 大部分投资者不知道对亏损的股票应该止损。

12. 投资者往往对稍有盈利的股票便入袋为安，即敢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏不敢盈，而正确的做法刚好相反。

13. 投资者往往对佣金和税收考虑过多。

14. 不少投资者在没有充分认识股票选择权的情况下盲目参与股票选择权交易，风险极大。

15. 大部分投资者喜欢使用限价指令，而不愿用市价指令，这容易使你丧失买卖的时机。

16. 不少投资者对作出买卖股票的决定感到困难，主要原因在于你还没有形成一套成熟的投资原则。

17. 许多投资者不能客观地分析市场，往往以自己的主观愿望来代替客观现实。

18. 投资者往往受到那些并不真正重要因素的影响，诸如送股拆股、增加红利、新闻发布、经纪公司推荐等，从而作出错误的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跋

费革胜是相识十多年的老友，从大学校园到走入社会，我们做过校友、同事，深交多年，这种友谊一直保持到我南下深圳后。老费才气横溢，而又洞察世事，只是由于一点阴差阳错没有成为大名鼎鼎的“厉股份”的门生，出道多年在证券界、期货界、实业界摸爬滚打，其眼力和经验非同一般。他的不少成功的事例，至今在业界还深有影响。有时我们谈话中老费不经意的一言半语，也往往能够在其后的市场发展趋势中得到反复的验证，不能不为之深深折服。

与祝朝安的交往时间就要短得多了。我是在 1999 年咨询资格考试前夕才遇见这个不可小看的后起之秀的，那时他刚来大鹏证券深圳总部不久。与充满活力英俊潇洒的小祝相比，不觉感到自己投资观念的陈腐与落后。无论 1999 年早春二月对厦门信达和天坛生物的关注，还是 519 行情对大势发展准确无误的判断，其才华令人叹服。2000 年以来，随着咨询资格的获得，小祝频频亮相于荧屏，发文于报刊，成绩斐然，深受广大投资者的赞许，其市场影响力正在日益扩大。

小祝是大鹏证券高级证券分析师，老费拥有注册会计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师和高级经济师的头衔，他们的这本著作，有别于一些托名之作和哗众取宠的文字。这本书是两位的第一本著作，整整作了两年，倒不是说写作得如何艰辛，其态度之认真是绝无仅有的。我亲眼目睹这本书的整个写作过程，有时候也参与他们的讨论。作为两位作者的共同好友，现在终于能够看到它的问世，看到两位心血和汗水的结晶，是非常高兴和为之骄傲的。

“授人以鱼还是授人以渔”的问题，大家的议论较少。但社会上充斥的“××张图谱、××个战例”的书籍能否给人真正的帮助，我一直持有怀疑的态度。市场是不断变化与发展的，投资者在市场中进行着永远的博弈，规则在变，规律更是这样。永远获胜的法宝是绝对不会存在的，即便是巴菲特一类的天才投资大师，也会有马失前蹄的时刻。同样的图形和局面，也可能导出完全不同的结局。实际上，谈论自己百战百胜的人，除了黑幕后的操纵外，可能就只有狂妄和无知。还有一些“几年翻若干番”的事，除了偶然之外，这几年的持续牛市和其运作的较小的资金规模也是重要的原因。“授人以渔”的真正做法，应该是投资理念的介绍和灌输，也就是哲学上的方法论的范畴。两位作者正是采用了这样的写作策略，以粗线条的理念和投资思想作为主线贯穿全书，而具体实战的细节强调得较少。这本书的部分章节在和讯网上连载的时候，一些投资者反映“不过瘾”、“关键时候没有说清”，反映的可能就是这个问题。

武林中的最高境界，是无剑胜有剑。每一种操作的小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战术，都可以视为一把剑，但每把剑都有折断和失灵的时刻。惟有手中无剑，心中有剑，才能剑气所指无不披靡，才能战无不胜笑在最后。市场里真正的高手，无不如此。

是为跋。

深圳怀新投资顾问公司
高级证券分析师　王　斌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　　记

本书由国内证券、期货市场上的资深研究人士、高级证券分析师费革胜先生和大鹏证券有限责任公司的高级证券分析师祝朝安先生合著。其中，第一章、第三章、附录一以及第二章第一、二节、附录二第三节，由费革胜撰写；第四章至第七章以及第二章第三、四节、附录二第二、三节由祝朝安撰写。最后，全书由费革胜统稿。

最后，我们还要感谢黄河清先生、王斌先生、宿东君先生提供了一些宝贵的资料、提出了不少有益的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DUAN XIAN WEI WANG

股市操作中的零基操作法

最具价值的壳资源股评价

窥视庄家动作的筹码松动曲线

揭穿庄家玩弄散户的数字游戏




ISBN 7-5442-1819-8



定价 26.00 元

本书若无"专家手把手证券丛书"防伪标贴，不得销售